Shared Research

SR Research Report
2014/11/26

デジタルガレージ（4819）



目次



要約

事業概要：広告事業、決済事業、投資事業を展開するユニークな複合企業

- 同社は、広告事業、決済事業、投資事業を展開するユニークが複合企業である。同社は、1995年の設立以来、インターネット時代の新たな潮流を創る「コンテクストカンパニー」を企業理念として、数々の日本初となるインターネットビジネスを創造してきたとしている。同社では、IT（Information Technology）、MT（Marketing Technology）、FT（Financial Technology）からなる3つの異なる技術をワンストップかつシームレスに活用できる力が、同社のコアコンピタンスとしている。
- セグメントは、2013年6月期より「インキュベーション事業」、「マーケティング事業」、「ペイメント事業」の3つの事業から構成される。2014年６月期の売上構成比では、「インキュベーション事業」が約16%、「マーケティング事業」が約44%、「ペイメント事業」が約40%となっている。ただし、営業利益の構成比は、インキュベーション事業の成功の可否によって、変動する傾向にある。（後述の「事業内容」の項参照）

業績動向：インキュベーション事業の環境好転を背景に堅調な業績動向が続く

- 同社の2015年6月期第1四半期決算は、マーケティング事業、ペイメント事業及びインキュベーション事業の全事業セグメントともに増収増益となった結果、連結売上高は8,127百万円（前年同期比11.7%増）、営業利益は398百万円（同359.4%増）となった。また、持分法による投資利益431百万円の計上等により、経常利益は1,174百万円（同147.7%増）、四半期純利益は781百万円（同100.5%増）となった。
- 2015年6月期の会社計画は、連結売上高40,000百万円（前年比18.5%増）、連結営業利益4,500百万円（同72.5%増）、連結経常利益6,700百万円（同50.8%増）、連結当期純利益4,000百万円（対同40.5%増）である。同社の計画の前提では、国内外のベンチャー企業投資のExit（成果実現）環境が今後も良好に推移すると見込んでおり、主力のインキュベーション事業の好調が続くと予想している。（後述の「業績動向」の項参照）

同社の強みと弱み

- SR社では、同社の強みを、日本におけるネットのパイオニアとして築いた人脈、基盤のある事業ポートフォリオ、中立的なポジショニング、の3点だと考えている。一方、弱みは、比較的弱い囲い込み志向、ソフトなマネジメント、にあると考えている。（後述の「SW（Strengths, Weaknesses）分析」の項参照）



主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結	15年6月期 会社予想
売上高	8,347	11,067	14,904	27,965	33,752	40,000
前年比	-75.8%	32.6%	34.7%	87.6%	20.7%	18.5%
売上総利益	1,717	2,785	4,259	6,432	8,217	
前年比	-86.2%	62.2%	52.9%	51.0%	27.8%	
売上総利益率	20.6%	25.2%	28.6%	23.0%	24.3%	
営業利益	-960	135	1,622	1,322	2,608	4,500
前年比	-	-	1097.0%	-18.5%	97.2%	72.5%
営業利益率	-	1.2%	10.9%	4.7%	7.7%	11.3%
経常利益	-457	973	2,709	3,079	4,442	6,700
前年比	-	-	178.5%	13.6%	44.3%	50.8%
経常利益率	-	8.8%	18.2%	11.0%	13.2%	16.8%
当期純利益	-2,208	901	2,106	2,716	2,847	4,000
前年比	-	-	133.8%	28.9%	4.8%	40.5%
純利益率	-	8.1%	14.1%	9.7%	8.4%	10.0%
一株当たりデータ						
期末発行済株式数（千株）	186	186	219	236	47,231	
EPS	-11,959.7	4,879.2	9,759.0	12,041.9	60.7	85.1
EPS（潜在株式調整後）	-	4,873.1	9,753.8	12,027.8	60.5	
DPS	0.0	0.0	1,000.0	1,000.0	5.0	7.0
BPS	47,496.8	53,120.2	93,072.2	109,707.2	648.1	
貸借対照表 （百万円）						
現金・預金	4,800	4,785	12,308	15,329	24,295	
有価証券	324	912	1,904	2,641	8,064	
未収入金	3,413	4,351	7,578	9,037	8,597	
流動資産合計	14,208	14,345	28,005	33,837	45,455	
有形固定資産	430	377	913	2,039	2,159	
投資その他の資産計	2,819	3,596	7,341	9,041	14,808	
無形固定資産	2,249	2,103	13,080	11,094	8,588	
資産合計	19,706	20,421	49,339	56,011	71,010	
買掛金	1,021	541	1,141	1,232	1,630	
短期有利子負債	2,809	2,519	10,740	305	3,691	
預り金	5,743	6,169	14,956	18,230	16,434	
流動負債合計	9,941	9,933	28,506	21,802	25,461	
長期有利子負債	670	351	183	6,800	8,841	
固定負債合計	936	592	356	6,950	9,059	
負債合計	10,877	10,526	28,862	28,752	34,520	
純資産合計	8,830	9,896	20,477	27,259	36,490	
有利子負債（短期及び長期）	3,480	2,870	10,923	7,105	12,532	
キャッシュフロー計算書 （百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	-5,163	132	2,542	3,212	-35	
投資活動によるキャッシュフロー	1,234	-165	-9,411	1,515	-5,155	
財務活動によるキャッシュフロー	-3,295	-568	15,273	-1,817	11,261	
財務指標						
総資産利益率（ROA）	-	4.5%	6.0%	5.2%	4.5%	
自己資本純利益率（ROE）	-	9.7%	14.0%	11.8%	10.1%	
自己資本比率	44.5%	48.1%	41.1%	45.9%	42.9%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*同社は2013年10月1日付けで、1対200の株式分割を実施している。



直近更新内容

概略

2014 年 11 月 26 日、株式会社デジタルガレージとの取材を踏まえ、2015 年 6 月期第 1 四半期決算概要を更新した。
（詳細は 2015 年 6 月期第 1 四半期決算項目を参照）

2014 年 11 月 19 日、同社は、株式会社カカクコムによる自己株式の公開買付けへの応募に関して発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

同社は、同社の持分法適用関連会社である株式会社カカクコム（以下、カカクコム）が 2014 年 11 月 19 日に発表した自己株式の公開買付け（以下、本公開買付け）に応募することを決議した。

応募の理由

同社は、2012 年にインキュベーション事業の一環としてカカクコム株式を取得したが、今回インキュベーション事業の成果として一定の利益を実現させるために、本公開買付けに応募することとした。なお、本公開買付けに応募しないカカクコム普通株式 44,688,000 株（発行済株式総数の 19.97%）については今後も継続的に保有する方針であり、カカクコムを引き続き持分法適用関連会社とする。

応募の概要

応募する株式数： 普通株式 2,000,000 株（発行済株式総数の 0.89%）
買付け等の期間： 2014 年 11 月 20 日～2014 年 12 月 18 日
決済の開始日： 2015 年 1 月 16 日

なお、本公開買付けへの応募が業績に与える影響については、同社の売却株式数が現時点では確定していないため、確定した時点で速やかに発表するとしている。

2014 年 11 月 11 日、株式会社デジタルガレージは 2015 年 6 月期第 1 四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は 2015 年 6 月期第 1 四半期決算項目を参照）

2014 年 10 月 29 日、同社は、同社子会社株式会社 DG インキュベーションを通じて、 タ



ッチパネルを備えるモバイル機器向けキーボード技術「Fleksy」を開発する米 Fleksy 社に出資したことを発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

「Fleksy」は、 スマートフォンやスマートウォッチといったタッチスクリーンを備えるモバイル機器において、効率の良い文字入力を実現することを目的としたキーボード技術である。同社によれば、2013 年 12 月に提供を開始した Android 版 Flesky は、すでに 200 万ダウンロードを突破している。iOS8 登場に合わせてアップデートした iOS 版 Flesky も、リリース後 25 カ国で App Store の有料アプリランキングで 1 位を獲得しているとのことである。

2014 年 9 月 4 日、同社との取材を踏まえ 2014 年 6 月期通期決算概要を更新した。

3 ヵ月以上経過した会社発表は、ニュース＆トピックスへ



業績動向

四半期実績推移

	14年6月期				15年6月期				Jan-00	
(百万円)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
売上高	7,273	8,350	8,271	9,857	8,127	-	-	-	-	-
前年比	37.0%	-2.2%	27.6%	29.1%	11.7%					
売上総利益	1,393	2,102	1,725	2,997	1,873					
前年比	32.6%	1.9%	28.6%	51.6%	34.5%					
売上総利益率	19.1%	25.2%	20.9%	30.4%	23.0%					
販管費	1,306	1,376	1,351	1,576	1,475					
前年比	18.6%	-10.6%	13.5%	23.3%	12.9%					
売上高販管費比率	18.0%	16.5%	16.3%	16.0%	18.2%					
営業利益	87	726	374	1,421	398	-	-	-	-	-
前年比	-	38.5%	147.4%	103.6%	359.4%					
営業利益率	1.2%	8.7%	4.5%	14.4%	4.9%					
経常利益	474	1,214	811	1,944	1,174	-	-	-	-	-
前年比	183.4%	21.3%	12.7%	63.1%	147.7%					
経常利益率	6.5%	14.5%	9.8%	19.7%	14.4%					
当期利益	389	1,037	447	974	781	-	-	-	-	-
前年比	82.3%	48.0%	-65.5%	92.0%	100.5%					
当期利益率	5.4%	12.4%	5.4%	9.9%	9.6%					
累計値	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	(進捗率)	通期会予
売上高	7,273	15,623	23,894	33,752	8,127	-	-	-	20.3%	40,000
前年比	37.0%	12.8%	17.5%	20.7%	11.7%					18.5%
売上総利益	1,393	3,494	5,220	8,217	1,873					
前年比	32.6%	12.2%	17.2%	27.8%	34.5%					
売上総利益率	19.1%	41.9%	63.1%	83.4%	23.0%					
販管費	1,306	2,682	4,033	5,609	1,475					
前年比	18.6%	1.6%	5.3%	9.8%	12.9%					
売上高販管費比率	18.0%	32.1%	48.8%	56.9%	18.2%					
営業利益	87	812	1,187	2,608	398	-	-	-	8.8%	4,500
前年比	-	71.8%	90.2%	97.2%	359.4%					72.5%
営業利益率	1.2%	9.7%	14.3%	26.5%	4.9%					11.3%
経常利益	474	1,687	2,498	4,442	1,174	-	-	-	17.5%	6,700
前年比	183.4%	44.5%	32.4%	44.3%	147.7%					50.8%
経常利益率	6.5%	20.2%	30.2%	45.1%	14.4%					16.8%
当期利益	389	1,426	1,873	2,847	781	-	-	-	19.5%	4,000
前年比	82.3%	56.1%	-15.2%	4.8%	100.5%					40.5%
当期利益率	5.4%	17.1%	22.6%	28.9%	9.6%					10.0%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**会社予想は直近の数値。

2015 年 6 月期第 1 四半期実績

2014 年 11 月 11 日、同社は 2015 年 6 月期第 1 四半期決算を発表した。

マーケティング事業、ペイメント事業及びインキュベーション事業の全事業セグメントともに増収増益となった結果、連結売上高は 8,127 百万円（前年同期比 11.7%増）、営業利益は 398 百万円（同 359.4%増）となった。また、持分法による投資利益 431 百万円の計上等により、経常利益は 1,174 百万円（同 147.7%増）、四半期純利益は 781 百万円（同 100.5%増）となった。

通期会社計画に対する進捗率は売上高 20.3%（前年同期は 21.5%）、営業利益 8.8%（同 3.3%）、経常利益 17.5%（同 10.7%）、当期純利益 19.5%（同 13.7%）であった。売上高



の進捗率は前年同期を若干下回ったが、各利益項目では前年同期を上回っており、総じて順調な進捗となった。

なお、同社は 11 月 19 日に、株主還元を目的とした株式会社カカクコムによる自己株式の公開買付けへの応募に関して発表した。同社の応募前のカカクコム社の保有比率は 20.86%（議決権比率ベースで 21.12%）である。他の株主の応募状況にもよるが、自社株買いに応じたとしても、同社は引き続き 20.4%以上の議決権比率を保有することとなる。

同社は、カカクコム社の「価格.com」のデータを活用したビッグデータビジネスや、同社のの決済事業とカカクコム社との協業による飲食店向け決済サービス「食べログ Pay」を提供するなど、カカクコム社との連携による新サービスを相次いで打ち出している。このため、同社にとってカカクコム社は単なる投資先ではなくビジネス上の重要なパートナーである。今回の自社株買いに応じたとしても、保有比率に大きな変化は無く、カカクコム社が同社の持分法適用会社であることに変わりはないため、同社は保有資産の価値向上のために自社株買いに応じたと見られる。

同社が応募した全ての株式が売却できた場合には有価証券売却益約 30 億円が特別利益として計上されると見られる。同社は、この公開買付けへの応募が業績に与える影響については、同社の売却株数が確定した時点で速やかに発表するとしている。

各事業の概況は以下の通りとなる。

マーケティング事業：売上高は 3,670 百万円（前年同期比 19.6%増）、営業利益は 245 百万円（同 80.2%増）

同事業では、ウェブとリアルを融合した総合プロモーション及びインターネット広告等のウェブマーケティングを推進している。また、ビッグデータを活用したデータマネジメントビジネスにも取り組んだ。この結果、広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、アフィリエイトマーケティング等のパフォーマンスアドの好調に加えて、スマートフォン向けの広告販売も拡大した。広告配信プラットフォームの効率的な運用が奏功したことにより、営業利益は大幅増益を達成し、営業利益率も 6.7%（前年同期は 4.4%）に上昇した。

ペイメント事業：売上高は 3,421 百万円（前年同期比 4.4%増）、営業利益は 316 百万円（同 55.2%増）

ペイメント事業では、E コマース（EC）における決済ソリューションの提供を行っている。



同事業では、日本国内で決済事業を展開するベリトランス㈱及び㈱イーコンテクストにおいて、決済の取扱件数、取扱高が堅調に伸長した。また、香港の econtext Asia Limited の株式公開に係るコストの発生が一巡した。この国内 E コマース市場の拡大や香港 IPO のコスト負担の一巡により、増収増益を達成した。

インキュベーション事業：売上高は 1,036 百万円（前年同期比 11.7%増）、営業利益は 79 百万円（前年同期は営業損失 78 百万円）

インキュベーション事業では、国内外のベンチャー企業への投資及びマーケティングや決済といった同社グループ内の事業との連携による投資先の育成などを行っている。また、事業では、米国サンフランシスコを拠点に、ソフトウエア開発支援やデザインコンサルティングを手掛けている。当第 1 四半期には、ベンチャー企業への投資を行う㈱D G インキュベーションにおいて、保有株式の売却による利益が対前年同期比で増加した。この保有株式の一部売却、及び米国事業の拡大で同事業は増収増益を達成した。

なお、同事業では、積極的なグローバル投資を継続し、ポートフォリオを拡充、投資残高は約 90 億円（前期末は約 87 億円）まで拡大した。また、 DG インキュベーション社が外部筆頭株主を務める投資先 2 社（クラウドワークス、弁護士ドットコム）の東証マザーズへの新規上場が承認された。この 2 社は、2014 年 12 月上旬に上場の予定である。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表を参照



今期会社計画

（百万円）	14年6月期 上期	14年6月期 下期	14年6月期 通期	15年6月期会社予想 上期	15年6月期会社予想 下期	15年6月期会社予想 通期
売上高	**15,623**	**18,129**	**33,752**			**40,000**
前年比	12.8%	28.4%	20.7%			18.5%
売上原価	12,128	13,406	25,535			
売上総利益	**3,494**	**4,722**	**8,217**			
前年比	12.2%	42.3%	27.8%			
売上総利益率	22.4%	26.0%	24.3%			
販売費及び一般管理費	2,682	2,927	5,609			
売上高販管費比率	17.2%	16.1%	16.6%			
営業利益	**812**	**1,796**	**2,608**			**4,500**
前年比	71.8%	111.4%	97.2%			72.5%
営業利益率	5.2%	9.9%	7.7%			11.3%
経常利益	**1,687**	**2,755**	**4,442**			**6,700**
前年比	44.5%	44.2%	44.3%			50.8%
経常利益率	10.8%	15.2%	13.2%			16.8%
当期純利益	**1,426**	**1,421**	**2,847**			**4,000**
前年比	56.1%	-21.1%	4.8%			40.5%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2015 年 6 月期の会社計画は、連結売上高 40,000 百万円（前年比 18.5%増）、連結営業利益 4,500 百万円（同 72.5%増）、連結経常利益 6,700 百万円（同 50.8%増）、連結当期純利益 4,000 百万円（対同 40.5%増）である。また、2014 年は同社の創業 20 周年にあたることから、2015 年 6 月期の配当は、記念配当 2 円を加え、1 株当たり 7 円の期末配当を予定している。

事業別には、インキュベーション事業が売上高 7,500 百万円（前年比 37.0%増）、営業利益 3,600 百万円（同 2.2 倍）、マーケティング事業が売上高 17,000 百万円（前年比 14.7%増）、営業利益 1,100 百万円（同 28.8%増）、ペイメント業が売上高 15,500 百万円（前年比 15.2%増）、営業利益 1,450 百万円（同 20.7%増）と予想している。

同社の計画の前提では、国内外のベンチャー企業投資の Exit（成果実現）環境が今後も良好に推移すると見込んでいる。このため、同社の計画では 2015 年 6 月期もインキュベーション事業がグループの業績を牽引すると予想しているとのこと。また、マーケティング事業ではビッグデータを活用したウェブマーケティング領域のターゲティング広告が成長ドライバーとなり、事業が拡大すると予想している。ペイメント事業では、香港証券取引所への上場費用が一巡し、国内の E コマース決済ビジネスが堅調に推移すると予想している。

なお、同社は上期および通期の会社計画を公表していた。しかし、同社の主力事業の一つであるインキュベーション事業では、国内外の株式市場の動向や投資先の状況等を総合的に勘



案しながら、収益化の時期を決定しているとのこと。このため、その収益化のタイミングで上期業績が当初計画から大きく乖離する可能性も高いことから、同社は業績予想については通期のみの開示に変更している。

中期経営計画

同社は、2012 年 8 月に 2015 年 6 月期を最終年度とする中期経営計画を発表している。この中期経営計画のポイントは、収益の安定化と拡大である。従来の同社の業績は、インキュベーション事業のパフォーマンスによりアップダウンを繰り返してきた傾向があるが、本中期経営計画では、3 事業をバランス良く成長させ、収益の安定化とその範囲（収益源）の拡大を目標としている。

中期経営計画の目標数値で、同社が重視したのが EBITDA（Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization）、EBITDA ＝ 税引前利益 ＋ 特別損益 ＋ 支払利息 ＋ 減価償却費（有形固定資産償却費と無形固定資産償却費の合計））である。同社は、最終年度の 2015 年 6 月期の EBITDA で 100 億円（2012 年 6 月期比で年率 50%成長とする目標値を掲げた。

同社は、2014 年 6 月期の決算発表時に 2015 年 6 月期の計画を発表している。この計画では EBITDA の計画値は 90 億円とされ、中期経営計画の目標値である 100 億円を下回っている。同社では、今期会社計画は慎重に見積もっており、中期経営計画の目標値に向けて、今期業績の上積みを図るとしている。



2015 年 6 月期会社計画及び中期目標の一覧

(百万円)	14年6月期	15年6月期	
	通期実績	通期会社計画	中期目標 2012年8月公表
売上高	33,751	40,000	40,000
インキュベーション	5,475	7,500	7,500
マーケティング	14,822	17,000	12,500
ペイメント	13,454	15,500	20,000
営業利益	2,608	4,500	6,500
インキュベーション	1,645	3,600	3,500
マーケティング	854	1,100	1,500
ペイメント	1,201	1,450	3,000
経常利益	4,442	6,700	9,000
当期利益	2,847	4,000	6,200
EBITDA	6,607	9,000	10,000

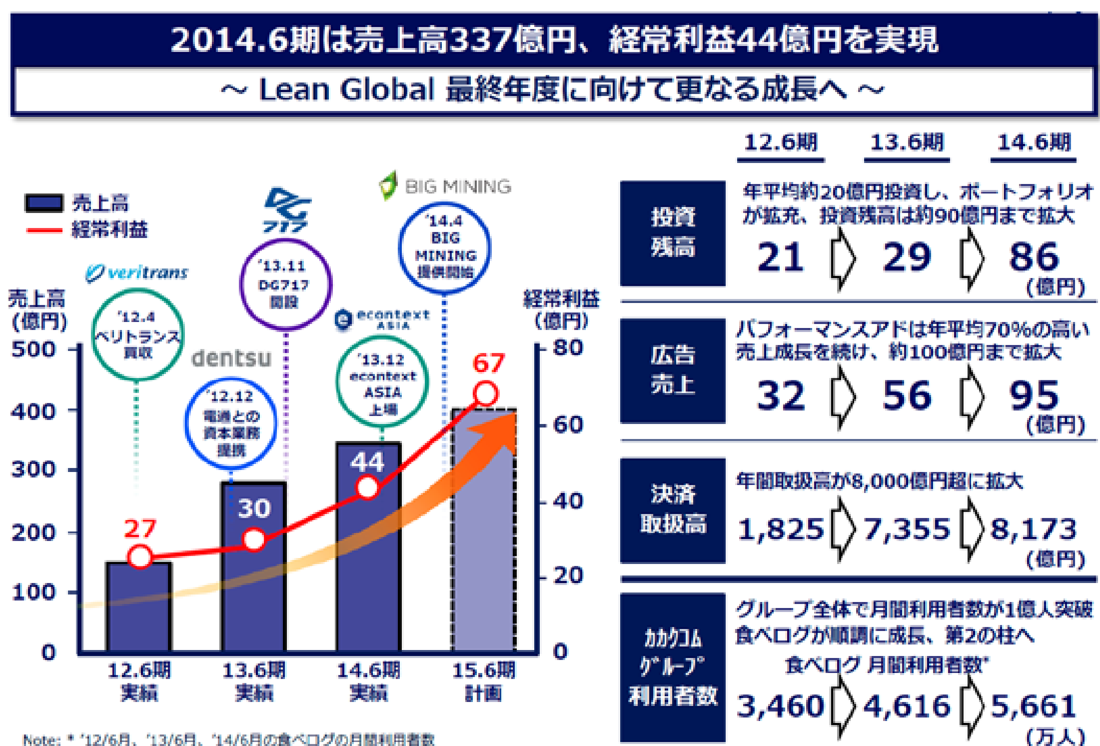
出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

事業別では、同社はインキュベーション事業とマーケティング事業については、中期経営計画に沿って順調に拡大してきているとしている。中期経営計画に対して、下振れ傾向にあるのは、ペイメント事業である。同社では、中期経営計画で、国内市場の育成と海外市場への展開によるペイメント事業の成長を想定していた。同社によれば、国内市場では地盤確立は進んでいるものの、市場のコモディティ化が予想以上に進み収益を上げにくくなっているとのこと。一方、海外市場の展開も立ち遅れているもようである。

同社では、今後のペイメント事業の戦略については、既存の戦略を拡充するとともに、新たな展開としてオフライン決済ビジネスを強化するとしている。この新たな領域では、グループシナジーが極大化できる領域だと見ているとのこと。例えば、飲食産業向けにはカカクコムと、不動産賃貸業界向けでは、不動産広告事業を展開する DC コミュニケーションズとの協業でカード決済サービスを実現する計画である。



同社グループの成長のトラックレコード



出所：同社資料よりSR社作成



事業内容

ビジネスの概要

広告事業、決済事業、投資事業を展開するユニークな複合企業

同社は、広告事業、決済事業、投資事業を展開するユニークが複合企業である。同社は、1995年の設立以来、インターネット時代の新たな潮流を創る「コンテクストカンパニー」を企業理念として、数々の日本初となるインターネットビジネスを創造してきたとしている。同社では、IT（Information Technology）、MT（Marketing Technology）、FT（Financial Technology）からなる 3 つの異なる技術をワンストップかつシームレスに活用できる力が、同社のコアコンピタンスとしている。

> 同社によれば、「コンテクスト」は普通「文脈」と訳されるが、学問の世界では、コミュニケーションをとる二者の間で、その関係性や、背景、文化、思想等のベースとなる認識（共有情報）を「コンテクスト」と呼んでいるとのこと。同社は、「リアルスペース」と、これからどんどん大きくなる「サイバースペース」でインターネットの「コンテクスト」をどう創っていくか、日本と海外、マーケティングとテクノロジー、現在と将来をどのようにつないでいくかといった課題に取り組み、世の中の役に立つ「コンテクスト」を創っていく会社として、同社を設立したとのことである。

投資事業の成果を際立てる、安定収益源の広告事業と決済事業

同社の事業セグメントは、国内外のベンチャー企業への投資及び投資先の育成等を行う「インキュベーション事業」、ウェブとリアルを融合した総合プロモーション及びインターネット広告等のウェブマーケティングを行う「マーケティング事業」、E コマース決済ソリューションの提供を行う「ペイメント事業」の 3 つからなる。

同社は、インターネットに関連したビジネスの主な収入源は、「広告」と「決済」にあるとしている。このため、同社では、広告業を担う「マーケティング事業」と、決済業を担う「ペイメント事業」が、インターネットビジネスの拡大メリットを享受し得る（マネタイズできる）収入基盤と位置付けている。同社によれば、それらのグループ内事業と連携して、先端的なインターネットビジネスに対する投資・育成を行うことが同社の「インキュベーション事業」の強みだとしている。

2014 年 6 月期の売上構成比では、「インキュベーション事業」が約 16%、「マーケティング事業」が約 44%、「ペイメント事業」が約 40%となっている。ただし、相対的にインキュベーション事業の営業利益率が高いため、営業利益の構成比は、インキュベーション事業の成功の可否によって、変動する傾向にある。

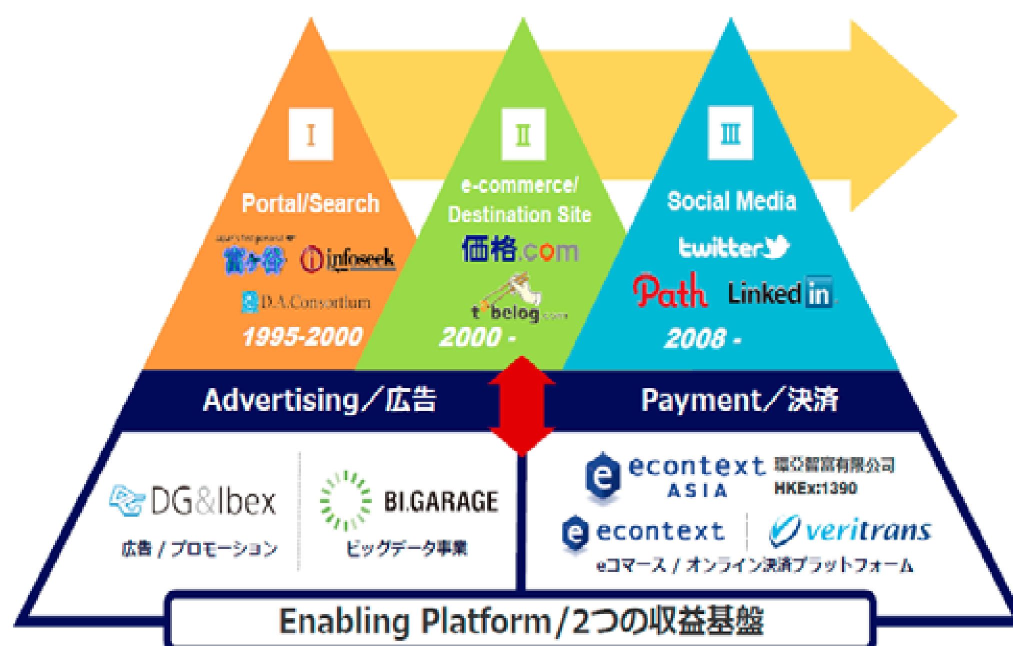


セグメントの業績動向

セグメント収益 (百万円)	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
売上高	14,903	27,964	33,752
(前年比)	**34.7%**	**87.6%**	**20.7%**
インキュベーション事業	2,610	2,509	5,475
(前年比)	-	-3.9%	118.2%
(構成比)	17.5%	9.0%	16.2%
マーケティング事業	8,558	11,043	14,822
(前年比)	-	29.0%	34.2%
(構成比)	57.4%	39.5%	43.9%
ペイメント事業	3,734	14,412	13,454
(前年比)	-	286.0%	-6.6%
(構成比)	25.1%	51.5%	39.9%
営業利益	1,621	1,322	2,608
インキュベーション事業	1,632	290	1,646
マーケティング事業	511	473	854
ペイメント事業	549	1,303	1,201

出所：会社データよりSR社作成

Enabling Platform を基盤とした同社のインキュベーションモデル



出所：同社資料よりSR社作成



現在の３つのセグメント区分になったのは、2013 年 6 月期以降である。同社は、2012 年 4 月に決算業務を行うベリトランス社を連結子会社化したことや、外国子会社設立等の大幅な企業集団の状況の変化を契機として、将来のグループ全体のグローバル展開や事業戦略を踏まえて、区分変更を実施したとしている。

なお、2012 年 6 月期までは、「ハイブリッド・ソリューション事業」、「メディア・インキュベーション事業」、「ベンチャー・インキュベーション事業」に区分されていた。新旧セグメントの主な相違点は以下のようになる。

- 「ハイブリッド・ソリューション事業」のうち、Eコマース決済が「ペイメント事業」、広告・プロモーションが「マーケティング事業」としてそれぞれ独立
- 「メディア・インキュベーション事業」のうち、メディア・インキュベーション本部、Neo Innovation, Inc.、Neo Innovation (Singapore) Pte. Ltd.は「インキュベーション事業」へ、株式会社BI.Garage（旧株式会社CGMマーケティング）は「マーケティング事業」へと分離し、「メディア・インキュベーション事業」は消滅
- 「ベンチャー・インキュベーション事業」は「インキュベーション事業」へと名称を変更し、グローバルインキュベーション本部（旧メディア・インキュベーション本部）、Neo Innovation, Inc.、Neo Innovation (Singapore) Pte. Ltd.が加わる

旧セグメントの業績動向

セグメント収益 (百万円)		08年6月期 連結	09年6月期 連結	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結
売上高		39,583	34,499	8,347	11,067	14,904
(前年比)		128.3%	-12.8%	-75.8%	32.6%	34.7%
	ハイブリッド・ソリューション事業	32,087	24,348	7,527	8,877	11,063
	(前年比)		-24.1%	-69.1%	17.9%	24.6%
	(構成比)	81.1%	70.6%	90.2%	80.2%	74.2%
	メディア・インキュベーション事業	7,110	9,970	812	1,010	1,310
	(前年比)		40.2%	-91.9%	24.4%	29.7%
	(構成比)	18.0%	28.9%	9.7%	9.1%	8.8%
	ベンチャー・インキュベーション事業	386	180	7	1,180	2,531
	(前年比)		-53.3%	-96.0%	16333.3%	114.4%
	(構成比)	1.0%	0.5%	0.1%	10.7%	17.0%
営業利益		-172	981	-960	135	1,622
	ハイブリッド・ソリューション事業	1,147	-527	151	659	1,024
	メディア・インキュベーション事業	1,422	3,542	-108	-243	-159
	ベンチャー・インキュベーション事業	-1,595	-884	-144	688	1,857

出所：会社データよりSR社作成



新旧事業セグメントの比較

事業セグメント	主な関係会社名	同社との関係	出資比率
旧セグメント（～2012年6月期）			
ハイブリッド・ソリューション事業			
	イーコンテクストカンパニー	同社事業カンパニー	-
	ディージー・アンド・アイベックスカンパニー	同社事業カンパニー	-
	ベリトランス	連結子会社	100%
メディア・インキュベーション事業			
	メディアインキュベーション本部	同社事業本部	-
	CGMマーケティング	連結子会社	74%
	Neo Innovation	連結子会社	100%
	Neo Innovation (Singapore) Pte, Inc.	連結子会社	100%
ベンチャー・インキュベーション事業			
	DGインキュベーション	連結子会社	100%
	Open Network Lab	連結子会社	70%
新セグメント（2013年6月期～）			
インキュベーション事業			
	DGインキュベーション	連結子会社	100%
	Open Network Lab	連結子会社	70%
	Neo Innovation	連結子会社	100%
	Neo Innovation (Singapore) Pte, Inc.	連結子会社	100%
	グローバルインキュベーション本部	同社事業カンパニー	-
マーケティング事業			
	ディージー・アンド・アイベックスカンパニー	同社事業カンパニー	-
	CGMマーケティング	連結子会社	74%
ペイメント事業			
	econtext Asia	連結子会社	100%
	ベリトランス	連結子会社	100%
	イーコンテクスト	連結子会社	100%

出所：同社資料よりSR社作成
*持分法適用会社の記載は省略

ビジネスモデル

インキュベーション事業

株式会社 DG インキュベーションは、ベンチャー企業等への投資・育成事業を営んでおり、主に収益は、投資先企業からの配当や株式売却益からなる。

Neo Innovation, Inc.及び Neo Innovation (Singapore) Pte, Ltd.は、アジャイル開発手法のコンサルティング事業、ソフトウェア開発等を手掛けており、コンサルティングフィーやプロジェクト毎の収入（例、人月単価×人数×期間）を収受する格好となる。



マーケティング事業

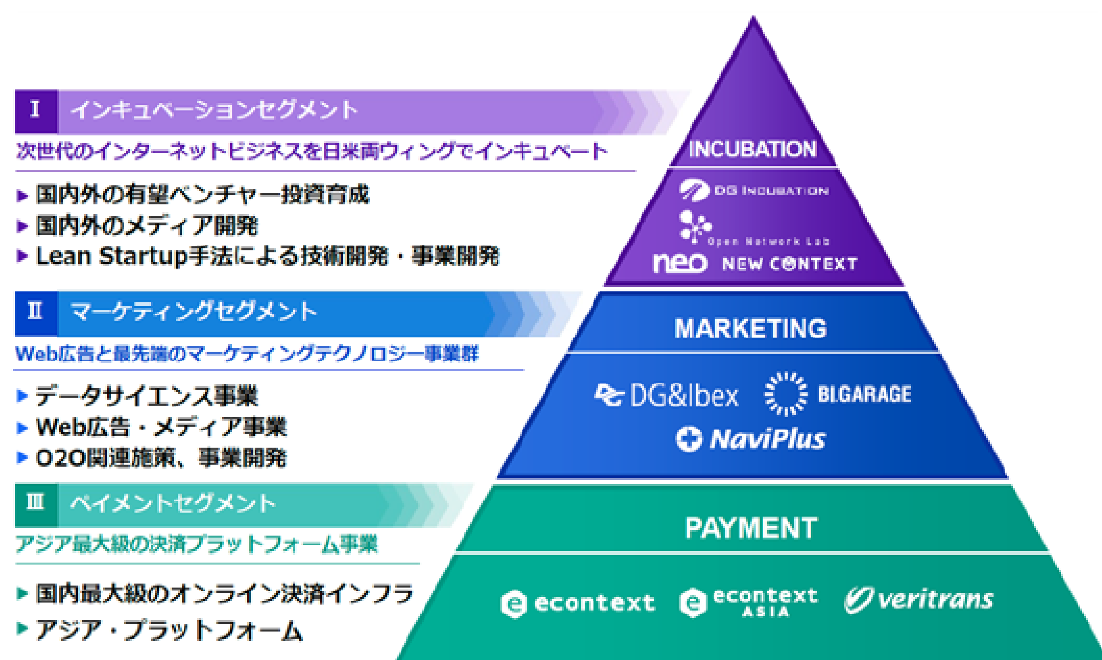
ディージー・アンド・アイベックスのプロモーション受託とウェブマーケティングを行っている。ウェブマーケティングでは、クライアントの広告予算を預かり、どこに広告出稿を配分していくかを決めるといった、運用型広告を手掛けており、成果報酬型の収入となる。

株式会社 BI. GARAGE は、データサイエンス事業、ソーシャルマーケティング、最先端アドテクを提供している。とりわけ、最先端アドテクノロジーを活用した新規事業の推進を強化している。

ペイメント事業

ベリトランス株式会社、株式会社イーコンテクストともに決済サービス提供に伴う手数料収入がメインである。

グループの事業セグメントの概要



出所：同社資料よりSR社作成



セグメント別の事業概要

インキュベーション事業

（百万円）	12 年 6 月期	13 年 6 月期	14 年 6 月期
売上高	2,610	2,509	5,475
売上構成比	17.5%	9.0%	16.2%
営業利益	1,632	290	1,646
営業利益率	62.5%	11.6%	30.1%

出所：会社データをもとに SR 社作成

ベンチャー企業等への投資・育成等を主に行うセグメントである。連結子会社である DG インキュベーション社と Digital Garage US, Inc.、Open Network Lab（以下、Open Network Lab）が主に同事業を担っている。

事業戦略は「インポートモデル」、「エクスポートモデル」の 2 つから成っている。「インポートモデル」とは、海外有望ベンチャー企業に対する投資・育成であり、同社は育成のために、日本にベンチャー企業を「輸入」し、日本において事業化を図る、あるいは世界展開の支援等も行っている。また、「エクスポートモデル」とは、国内有力ベンチャー企業に対する投資・育成であり、育成の段階で世界展開を支援している。

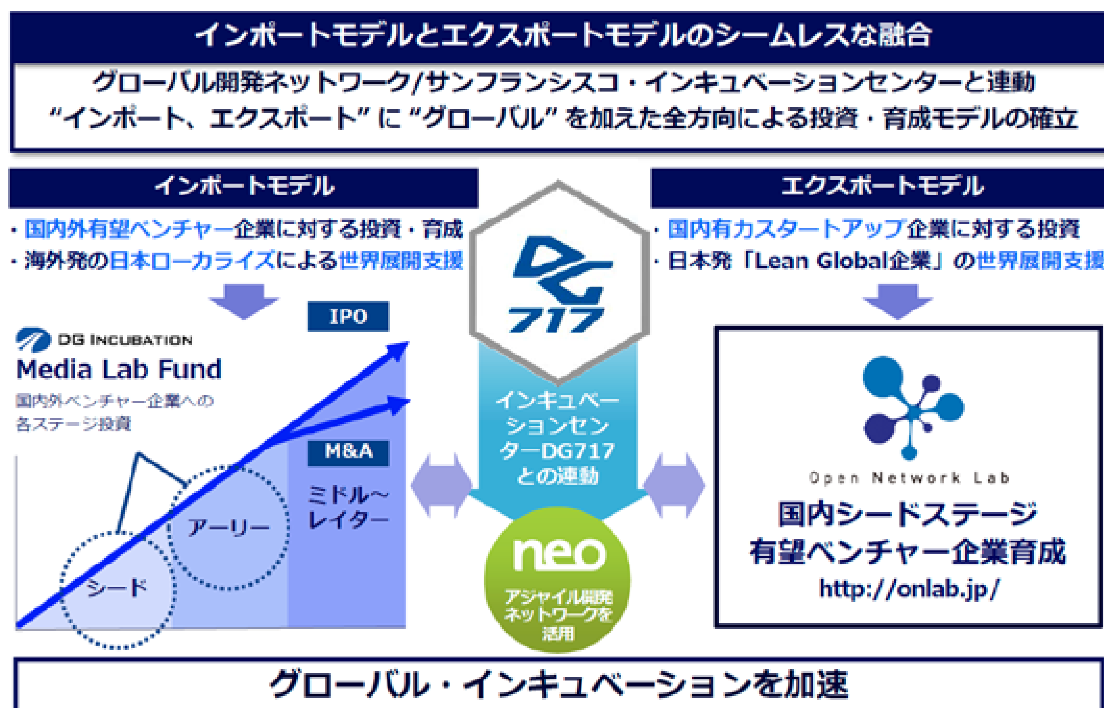
海外ベンチャー企業への投資は DG インキュベーション社が専ら行ってきた。また、国内有力ベンチャーの発掘には、Open Network Lab が貢献している。

2012 年 6 月期までは、「インポートモデル」、「エクスポートモデル」の双方で投資先企業におけるソフト開発工程がボトルネックとなっていた。同社はこうしたボトルネックを解決すべく、Digital Garage US, Inc.傘下の米 Neo Innovation, Inc.を通じ、アジャイル開発と Lean Startup（リーンスタートアップ）で世界的に有名な企業である、Neo Innovation (Singapore) Pte. Ltd.（旧 Pivotal Labs（Singapore）Pte. Ltd.）と米 EdgeCase, LLC の買収を行っている。

また、2013 年秋には米国カリフォルニア州サンフランシスコ市にインキュベーションセンターDG717 を開設した。同社では、同センターを核として、投資から開発支援、事業育成までを一気通貫で行うグローバルなインキュベーション体制を推進する計画である。



インキュベーション事業の事業戦略



出所：同社資料よりSR社作成

DG インキュベーション社

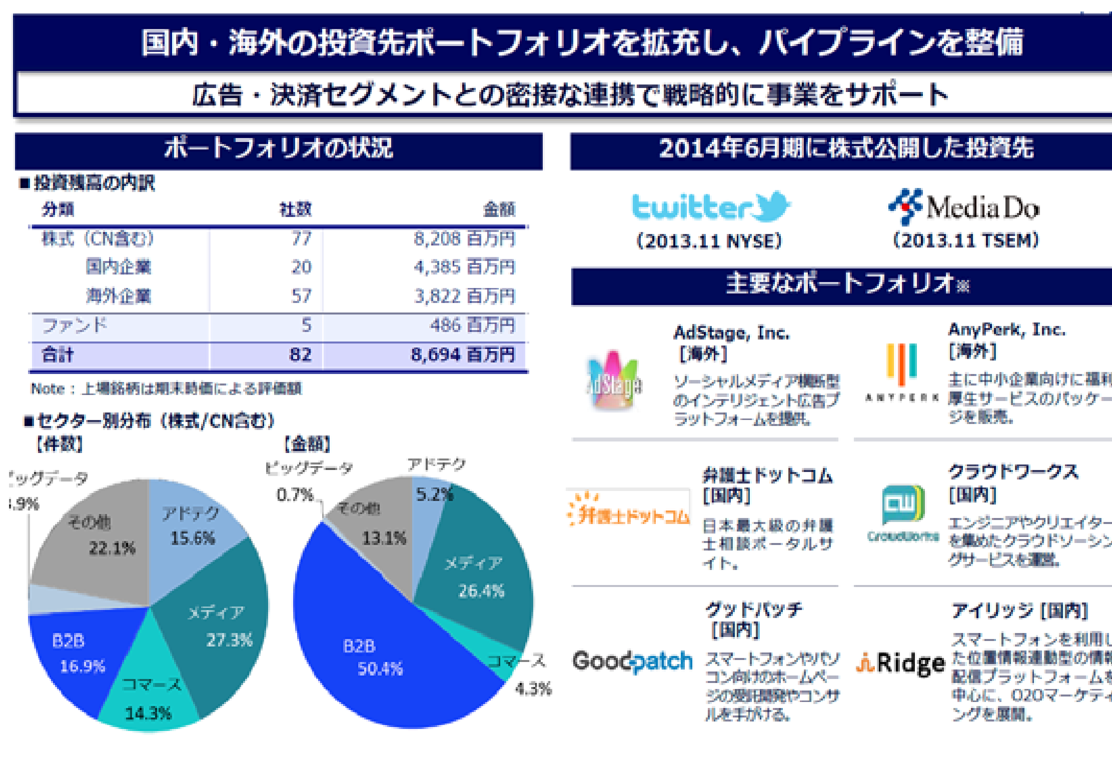
DG インキュベーション社の主要事業は純投資、つまり配当やキャピタル・ゲインの取得が目的である。ただし、DG インキュベーション社も含めた同社グループの特徴として投資先のビジネスを日本に輸入（誘致、事業化）する点、つまり他事業との連携も挙げられる。

同社のインキュベーション事業のエクスポージャーは、貸借対照表上の営業投資有価証券として示される。同社によれば、インターネットビジネスは少額で始められるビジネスであり、シードあるいはアーリーステージの段階から投資すれば投資金額は膨らまないとのことだ。

主な投資先は下図に示す通りである。SR 社の印象としては、2011 年 6 月期までは投資先の発掘において、同社伊藤取締役の人的ネットワークが果たす役割が大きかった。2012 年 6 月期以降も、同ネットワークが果たす役割は引き続き一定の比重を占める可能性はあるものの、シリコンバレーの著名投資家とのネットワークや、インキュベーションセンター等、発掘に際してのネットワークが以前より分散されつつあるとの印象を受ける。また、従来はアーリーステージに投資するケースが多かったが、2014 年 6 月期以降は、レイトステージにも積極的に追加投資していくもようである。



インキュベーション事業の現況（2014年6月末）



分類	社数	金額
株式（CN含む）	77	8,208 百万円
国内企業	20	4,385 百万円
海外企業	57	3,822 百万円
ファンド	5	486 百万円
合計	82	8,694 百万円

※ 主要なポートフォリオは、2014 年 6 月末現在の投資額が 1 億円以上かつシェアが 5%以上の未上場投資先のうち先方の開示許可などが取れたものについてのみ開示している。
出所：同社資料よりSR社作成

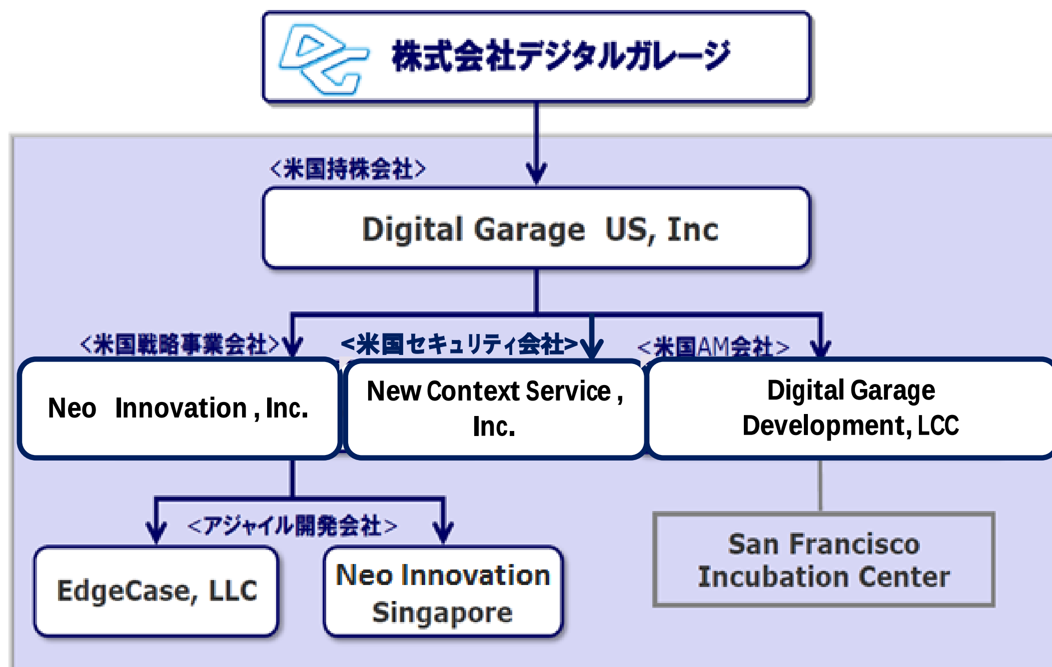
同社は、ファンドにも投資を行っており、その一つが米国シリコンバレーの著名投資家であるロン・コンウェイ氏（米 Google 社や米 PayPal 社、米 Twitter 社などへの初期段階での投資で知られる）が設立、アドバイザーを務める「SV Angel」である。同社によれば、SV Angel はアーリーステージを対象としたファンドであり、ロン・コンウェイ氏の下に寄せられる優良なスタートアップ企業のうち、ソーシャルメディアやモバイル関連の案件に投資することを目的としている。

デーブ・マクルーア氏率いるベンチャーキャピタルファンド「500 Startups」への投資も行っている。同社によれば、「SV Angel」をテクノロジー・オリエンテッドとすれば、「500 Startups」はデザイン・オリエンテッドのファンドであり、プロダクトが完成した段階で応募するスタートアップが多い傾向にある。また、アジア、南米とのネットワークを持つとの



ことである。

Digital Garage US, Inc.



出所：同社資料よりSR社作成

Digital Garage US, Inc. (以下、DGUS)は、2011 年 7 月に設立された米国持株会社（拠点はサンフランシスコ）。同社は、2013 年 11 月、DGUS において、米国における新規事業の立ち上げに伴い組織体制を刷新した。傘下の米国戦略事業会社 Neo Innovation, Inc.（旧 New Context, Inc.）と Digital Garage Development LLC に加え、セキュリティ市場への参入を目的に Neo の子会社として設立した New Context Services を DGUS の子会社とし、同社本体との連携をより強化していくとしている。

同社は DGUS の立ち上げに際し、その事業の中核を担う人材としてイアン・マクファーランド氏を招聘、同氏は 2011 年 8 月 1 日に入社した。マクファーランド氏はそれまで、米 Pivotal Labs 社（米 Google 社や米 Twitter 社などの大手インターネット企業を対象にソフトウェア開発手法のコンサルティングを行っていることで知られている）で、プリンシパル兼技術担当副社長を務めていた。

同社によれば、DGUS 社が掲げる事業目標は二つ。一つは、海外投資事業の強化であり、前



述したようなサンフランシスコ、シリコンバレーの投資家とのネットワークとマクファーランド氏の有するエンジニアのネットワークを組み合わせることで、有望な投資案件に関する情報をより迅速かつ広範に集められることを同社は期待している。二つ目が、「アジャイル開発（用語集を参照）」のノウハウを、自社サービスの開発や、投資先のサービス開発に応用することで収益性を高めることである。アジャイル開発手法は、マクファーランド氏が在籍していた米 Pivotal Labs 社などが普及を推進してきたとされる。

Neo Innovation, Inc.（本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市、以下「Neo Innovation 社」）は、2012 年 1 月に Neo Innovation (Singapore) Pte. Ltd.（旧 Pivotal Labs（Singapore）Pte. Ltd.）と米 EdgeCase, LLC（以下：EdgeCase 社）を買収した。同社は、Neo Innovation 社の事業の方向性として、世界でも屈指の開発レベルを有しながらもこれまではアウトソーシングだけを担ってきた複数のソフトウェア開発会社をネットワークし、DG のインキュベーションノウハウを付加することにより新たな付加価値を生み出す点にあるとコメント。日本から世界市場を目指すスタートアップ企業を支援する「エクスポート型」のインキュベーション事業と、世界から日本市場を目指す「インポート型」のインキュベーション事業の双方でボトルネックとなっていた、ソフト開発工程のプラットフォームになることを目指すとしている。つまり、2 社は、1）インキュベーション事業における投資先の技術面からのバックアップ、2）一般的な大企業に対し、アジャイル開発等のコンサルティング、ソフトウェア開発を行う、という役割を担っていくことになる。ちなみに、NC 社の社長は前述のマクファーランド氏が、ゼネラルパートナーは「Lean Startup（リーンスタートアップ）」の提唱者である、エリック・リース氏が務めている。

2 社の概要は以下の通りである。

- Neo Innovation (Singapore) Pte. Ltd.：アジャイルソフトウェア開発手法における先駆者かつリーダーであり、Twitter社、Salesforce.com社、Groupon社などの顧客を持つ米国Pivotal Labs社のアジア拠点。政府機関や大手企業を顧客に抱え収益を上げつつ、アジアでのアジャイル開発手法の浸透に伴い事業を拡大している。2010年に設立
- EdgeCase社：Ruby on Railsをはじめとしたプログラミング言語でのソフトウェア開発や、トレーニング・コンサルティングを得意とする。顧客にはGAP社など多くのスタートアップ企業を持ち、独自のコンサルティングプログラムを売り物にしている。2006年に設立

Digital Garage Development LLC（本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市）は、サンフランシスコ市内にオフィスビルを取得している。本ビルは、サンフランシスコ市街の中心として象徴的な存在であるユニオンスクエアの近くに位置し、市街を貫くマーケットストリートに面している。8 階建てのビルの 1 階と 2 階の一部を全面改装し、2013 年秋にインキュベーションセンターが開設された。また、DGUS 社および Neo Innovation 社が入居す



る。同社は、これまで発掘した世界中のスタートアップ企業を集め、「アジャイル開発」や「Lean Startup」に基づく開発支援等を通じて、育成していくとしている。

New Context Services（本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市、以下「NCS 社」）は、2013 年 11 月、DGUS の組織体制に伴い、設立された。組織変更の背景には、企業システムにクラウドを採用する企業が増加するにつれて、ビッグデータと予測解析への投資を増やすと同時に、デジタルデータのセキュリティの確保をより重視するようになったグローバル企業が急増していることがあるとしている。データの真正性の確保や保全、サイバーセキュリティと、これに付随する知的財産権、ソフトウェア、システム、企業機密、ブランドの保護がさまざまな企業の CEO や CMO、CTO にとって緊急の課題になっている。こうした市場に向けて、New Context ブランドを確立し事業リソースを集中することが重要と判断した。

NCS 社は、戦略的なパートナーである Guardtime USA Inc（本社：カリフォルニア州パロアルト市）との協力関係を今後より強化していくとしている。Guardtime 社 は、デジタルデータの完全性と真正性を認証するキーレス署名技術（KSI）を開発した企業で、Guardtime 社との契約に基づき NCS 社は、クラウド環境への移行を進めようとしている企業や、自社環境におけるデータの耐タンパー性や保全を必要としている企業を対象として、KSI のトレーニングやアーキテクチャの提案とシステム開発を行う計画である。

Open Network Lab

インターネットを利用したビジネスでの起業を志すエンジニアを支援する事業である。同社と株式会社ネットプライスドットコム（東証マザーズ 3328）、株式会社カカクコム（東証 1 部 2371、同社の持分法適用会社）の 3 社が 2010 年 4 月に開始した。2011 年 9 月に同社とネットプライスドットコム社の出資により法人化した（同社出資比率は 70.0％）。

同社は各エンジニアのチームにオフィスなどインフラを提供。3 ヵ月月間の育成期間を経てプログラムを修了したチームには、国内外のベンチャーキャピタリストや起業家に、開発したサービスや事業計画を披露する機会が与えられる。一方、このプログラムを利用したエンジニアらは、将来設立する新会社の資本政策について、プログラムを主催する 3 社に、一定割合以上の優先投資権を付与する必要がある。

活動開始から 3 年が経過した 2013 年 8 月時点においては、国内に限らず様々な国からのエントリーが増加しており、40 チーム（10 か国）延べ 150 人超の起業家/エンジニアを育成中である。また、国内外の一流起業家を招いたイベントの定期開催や、企業家が集まるコワーキングスペースとして代官山と鎌倉に Open Network Space を開設している。

また、海外大手 VC からの投資を視野に入れ海外進出した事業として、下記事業が挙げられる。



Ÿ ANYPERK, Inc.：企業向け福利厚生サービス（Ycombunator参加）。
Ÿ AppSocially, Inc.：モバイルアプリ顧客獲得ツール事業（500startups参加）。
Ÿ WHILL, Inc.：次世代パーソナルモビリティ事業（500startups参加）。

マーケティング事業

（百万円）	12 年 6 月期	13 年 6 月期	14 年 6 月期
売上高	8,558	11,043	14,822
売上構成比	57.4%	39.5%	43.9%
営業利益	511	473	854
営業利益率	6.0%	4.3%	5.8%

出所：会社データをもとに SR 社作成

同事業では、顧客企業に対する企画提案からプロモーション、広告商品開発等を行っている。同社によれば、対象業界を絞り込むこと、PDCA*を徹底することにより、広告主の満足度を充足する運用ノウハウの蓄積に注力して来たとのこと。広告配信に関する新たな技術を積極的に取り込みながら、この運用力で他社との差別化を図るとしている。

かっての同事業の中心はセールスプロモーションであったが、現在、同社が注力しているのは運用型広告である。運用型広告とは、広告の費用対効果を極大化するために、広告の出稿量や出稿時間、媒体費用、広告効果などの情報を分析しなから、広告を出稿することで、広告の費用対効果の極大化を目指すものである。広告会社が、広告主から予算を預かって運用する。このため、従来の、枠買い広告に比べて、広告会社の運用ノウハウの優劣がより重要となる。同社は、蓄積してきた運用ノウハウが、この運用型広告で発揮できるとしている。また、今後はグループ各社と連携することで、ビックデータビジネスへの展開も図る計画である。

*PCDA とは Plan（計画）、Do（実施・実行）、Check（点検・評価）、Act（処置・改善）からなる 4 つのサイクルを繰り返すことによって、業務を継続的に改善するもの。



マーケティング事業の事業モデル



出所：同社資料よりSR社作成

同事業の中核となるのがディージー・アンド・アイベックスカンパニー（DG&Ibex カンパニー）、BI. GARAGE 社、ナビプラス社である。

マーケティング事業の中核 3 社

社名	主な業務内容
DG&Ibex カンパニー	パフォーマンスアド、O2O、Web マーケティングを提供
BI.Garage 社	データサイエンス事業、ソーシャルマーケティング、最先端アドテクを提供
ナビプラス社	ベリトランス子会社、EC サイト内レコメンドエンジンを提供

出所：同社資料よりSR社作成

３社の概要は以下の通りである。

ディージー・アンド・アイベックス

2008 年に株式会社ディージー・アンド・アイベックス、株式会社クリエイティブガレージ、株式会社 DG メディアマーケティングが合併してできた社内カンパニー。事業内容は多岐にわたっており、ソリューション領域、メディア領域、AdTechonology 領域という 3 つに分け



られる。

2014 年 6 月期における売上高は 140.3 億円（前年比 40%増）、クライアント数 322 社（同 9%増）、クライアント単価 4,356 万円（同 28%増）となった。

ソリューション領域は、企業のプロモーションに関するソリューションなど受託型のビジネス（総合プロモーション）とウェブマーケティングの 2 つに分けられる。売上構成比はプロモーションが 3 割程度、ウェブマーケティングが 7 割程度となり、ウェブマーケティングが伸長している。ウェブマーケティングでは、クライアントの広告予算を預かり、どこに広告出稿を配分（広告の最適化）していくかを決めるといった運用型広告を手掛けており、サイバーエージェント（東証マザーズ 4751）などが競合として挙げられる。

同社は、ディージー・アンド・アイベックスの特徴的な点として、クライアントとの課題共有と協業のもとに「売れる仕組みづくり」に取り組んでいる点を指摘している。顧客は金融・コスメ業界等の大企業が多い模様である。

メディア領域では、カード会社のポイントを使って買い物をするポイントモールの運営を請け負い、収入は運営費（月額固定）とアフィリエイト収入からなる。2013 年 6 月期の売上高はディージー・アンド・アイベックス社全体の数パーセントであるが、営業利益率の非常に高い高収益事業であると SR 社では推測している。尚、ポイントモールの流通総額は、2013 年 6 月期には前年比 34%増の 420 億円までに成長している。また、ポイントモールからリアル店舗へ送客する O2O サービス（注）を 2013 年秋に開始している。

注：三井住友カード会員向けショッピングサイト「ポイント UP モール」内で紹介する実店舗への訪問を予告したのち、一定期間内にその店舗でクレジットカードを利用すると、獲得できるポイントが増える O2O（Online to Offline）サービス

AdTechonology 領域では、株式会社電通（東証 1 部 4324）との戦略的提携のもとで、ビッグデータを解析し、ターゲティング広告の販売等新たなオーディエンスデータ事業を成長戦略の柱と位置付けている。但し、2013 年 8 月時点で模索段階にあり、収益化は少し先となろう。

BI. GARAGE

BI. GARAGE 社は、デジタルガレージ社と電通社、株式会社サイバー・コミュニケーションズ（東証マザーズ 4788）、株式会社アサツーディ・ケイ（東証 1 部 9747）が新しいメディアを創出・展開していくという目的で 2006 年に設立された会社である。ソーシャルマー



ケティングおよび最先端アドテクノロジーを提供している。なかでも、最先端のアドテクノロジーを活用することで次世代の広告配信ネットワークの構築を目指している。

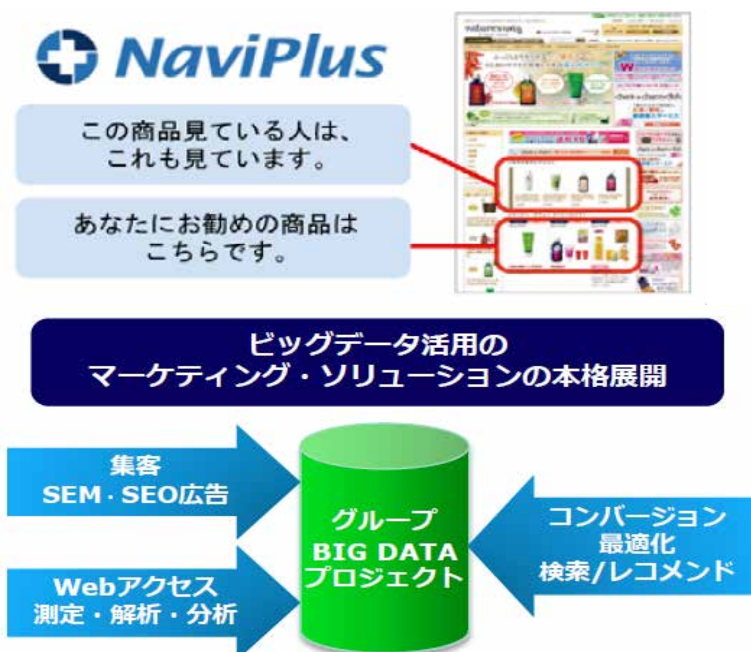
また、BI. GARAGE 社では、ビッグデータを活用した新規事業として、デジタルガレージグループ、電通、カカクコムと共同で企業のマーケティング活動最適化に向けたデータサイエンス事業を 2013 年 11 月より開始した。同事業では、2014 年 4 月より、価格比較サイト「価格．ｃｏｍ」や飲食店口コミサイト「食べログ」などの同社グループ各社が保有するビッグデータを活用し、企業のマーケティング活動に最適なソリューションを提供する広告商品「BIG MINING」の販売を開始している。同社では、各サイトの利用者が関心を持った商品の特徴や購入を決めるまでの行動を分析し、顧客となる企業が自社のサイトなどを訪れた消費者に効果的な広告を表示できるようにすることで、マーケティング効果の最大化を実現するとしている。

ナビプラス

ナビプラス社は、ベリトランスの子会社であり、EC サイト内レコメンドや検索といったツールを提供しサイト訪問者の購買率を上げ、各サイトの収益力向上を目指している。国内で、600 超のサイト導入実績があり、売上高は 8 億円程度（2013 年 6 月期末時点）。また、中長期的にはビッグデータプロジェクトとの連携を視野に広告の最適化に取り組んでいく。



ナビプラスの概要



出所：同社資料よりSR社作成

ペイメント事業

（百万円）	12 年 6 月期	13 年 6 月期	14 年 6 月期
売上高	3,734	14,412	13,454
売上構成比	25.1%	51.5%	39.9%
営業利益	549	1,303	1,201
営業利益率	14.7%	9.0%	8.9%

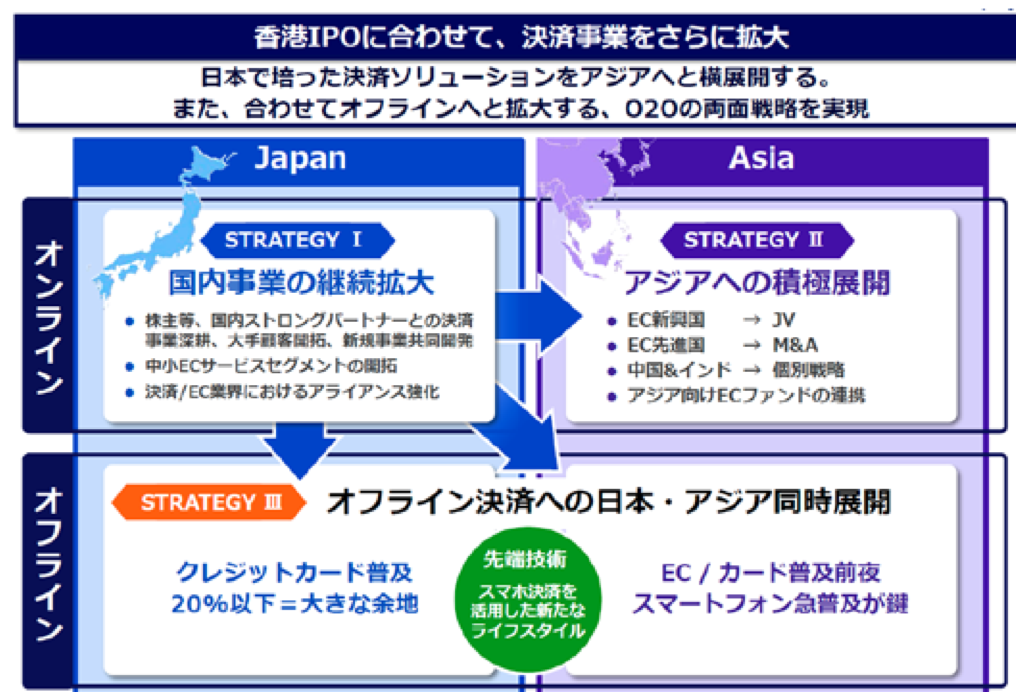
出所：会社データをもとに SR 社作成

2012 年 4 月にベリトランス株式会社（旧 SBI ベリトランス株式会社）の発行済株式の全てを取得、子会社としたことにより、ネット系決済サービスでは国内最大級の事業規模となった。同社は、コンビニ決済に強いイーコンテクスト社とクレジットカード決済に強いベリトランス社との補完効果や、ベリトランス社が中国をはじめアジア地域にいち早く進出していることから決済事業の提供範囲拡大を期待している。後者の例として、有望なスタートアップに投資しその事業を育成しながらアジア地域で展開する際に、自社で決済プラットフォームを用意することで収益機会を最大化することができること等が挙げられよう。



2012 年 9 月には、同社はアジア地域における決済サービス及び E コマース関連事業を統括・推進するため、香港に子会社 econtext Asia Limited を設立。2012 年 12 月より、econtext Asia 社傘下にイーコンテクスト社とベリトランス社を配置し、日本市場で培ってきた決済事業のノウハウと技術を、各国にローカライズしつつ展開していくとしている。

ペイメント事業の事業戦略



出所：同社資料よりSR社作成

2013 年に入り、econtext Asia 社は、株式会社クレディセゾン（東証 1 部 8253）、三井住友カード株式会社、株式会社ジェーシービーとの資本提携を行っている。クレディセゾン社との提携においては、アジア地域における国や地域にローカライズした決済サービスや EC インフラの開発と提供を進めるとともに、オンライン決済に限らない、O2O ソリューション（オンラインで価格を調べてから店舗で買うといった行動）や広告ビジネスなどの領域において協業を目指している。

三井住友カード社との提携では、国内の決済事業におけるクレジットカード利用の拡大に寄与する共同戦略の策定に加え、デジタルガレージグループと連携したアジア・北米を含む国内外の最先端決済サービス・ソリューションを提供する有望スタートアップ企業の発掘や、マーケティング事業等とのシナジー創出を目指している。ジェーシービー社との提携では、国内及び海外における決済事業に関する企画及び推進を共同して行うことを検討するものとし、スマートフォン等を活用した決済ソリューション実現に向けた検討や JCB 加盟店開拓の推進などの活動を行っていく。また、短期的には、これらの提携を通して、仕入れ一元化に



よるコスト削減効果が期待できるとしている。

ペイメント事業の事業系統図



ペイメント事業の事業領域



出所：同社資料よりSR社作成

同社では、新たな展開としてオフライン決済ビジネスを強化するとしている。同社は、リアル店舗でのキャッシュレス化進展により、2017 年の電子決済市場は 2012 年比で 1.5 倍の 66 兆円まで拡大するとみている。このため、同社は、決済ソリューションの幅を広げ、同社グループのシナジーを活かした決済事業を積極展開するとしている。同社の主な対象領域としては、飲食産業（市場規模 12 兆円）、不動産賃貸（同 9 兆円）、小売店舗などがあるとしている。例えば、飲食産業向けにはカカクコムと、不動産賃貸業界向けでは、不動産広告事業を展開する DC コミュニケーションズとの協業でカード決済サービスを実現する計画である。

ＥＣの新ビジネス領域への対応の概要

主な対象領域	同社のソリューションとその概要	
飲食市場領域（市場規模 12 兆円）	食べログ Pay	カカクコムと共同で飲食店向けカード決済サービスを展開。「食べログ」掲載レストラン 77 万店の販路を活用する。
不動産賃貸（市場規模 9 兆円）	住ま PAY	不動産広告事業を展開する同社グループの DG コミュニケーションズと協業し、賃貸物件の家賃・敷金等をカード決済で実現する。
小売店舗	コンビニ型決済	国内 4 万 7000 店舗での決済ノウハウ /コンビニ型決済を今後短期間での成長が予想されるアジアへと横展開する。

出所：会社資料をもとに SR 社作成

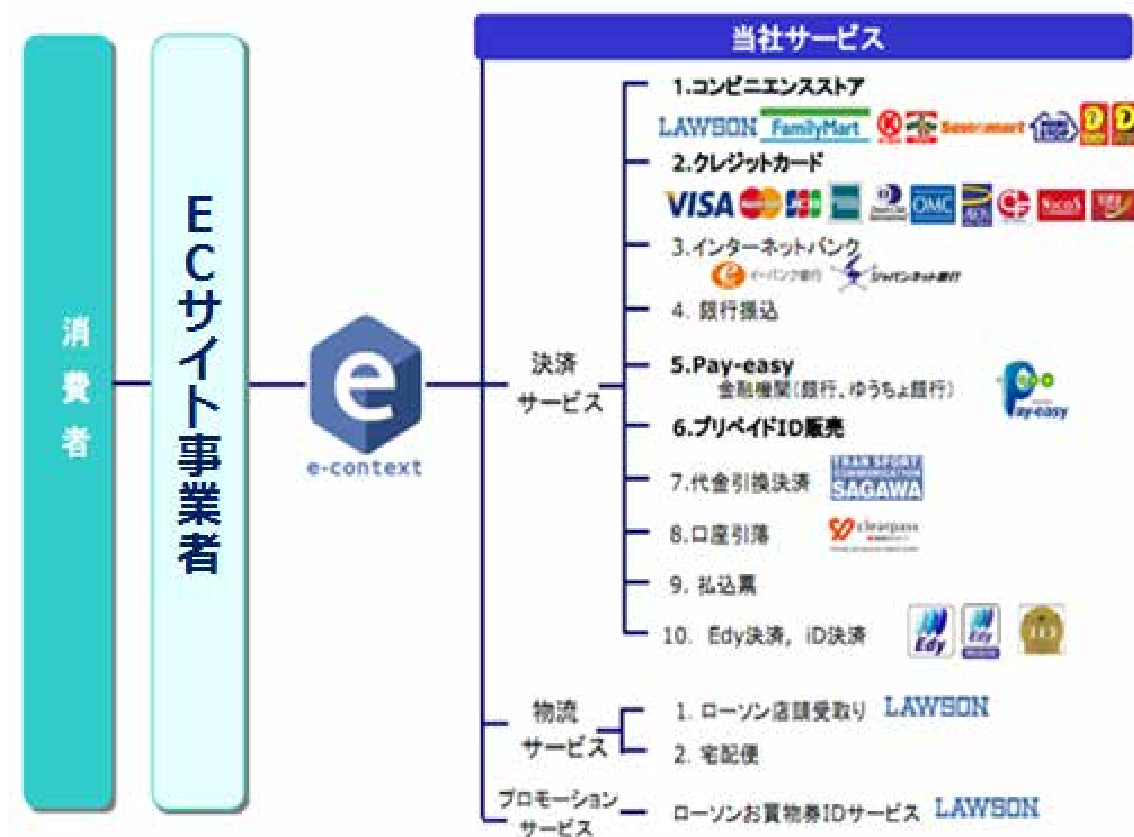


イーコンテクスト社

イーコンテクスト社は、当初、2000 年に同社、株式会社ローソン（東証 1 部 2651）、株式会社東洋情報システム（現 TIS 株式会社、東証 1 部 3626）、三菱商事株式会社（東証 1 部 8058）と共同出資にて設立された。その後、2008 年 10 月に、デジタルガレージ社に吸収合併され、一時的に社内カンパニーとなったが、2012 年 10 月より再度連結子会社となった。

E コマースにおける決済および物流システムのプラットフォームを提供するとともに、同サービスの運用代行を手掛けている。下図の通り、クレジットカード決済を始め、様々な決済ソリューションを提供しているが、特にコンビニエンスストアにおける決済サービスに強みをもっているのが特徴といえる。日本国内では、コンビニエンスストアの高機能化が進んでおり、コンビニ決済のニーズは依然として強いと同社はコメントしている。

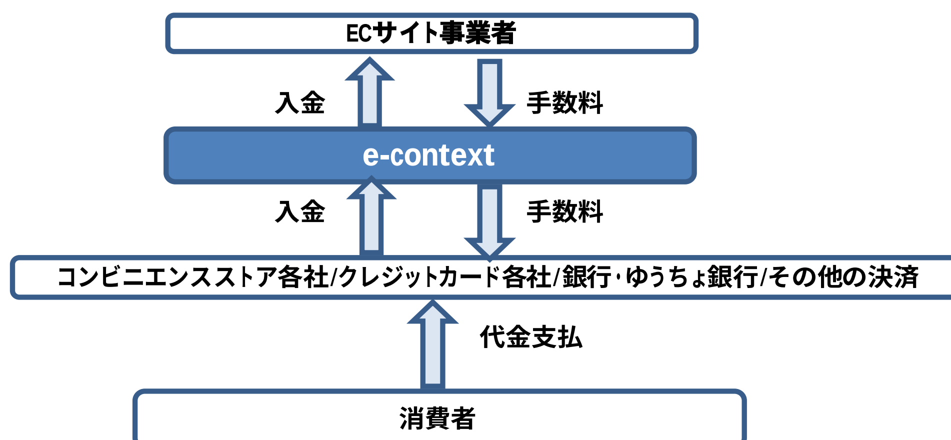
イーコンテクスト社の事業系統図



出所：同社資料よりSR社作成



イーコンテクスト社のビジネスフロー



出所：会社資料よりSR社作成

収益の大半が決済サービスによってもたらされている。決済サービスの売上高は、さらに 1）初期登録料（契約締結時の登録料）、2）月次手数料（毎月の送金回数に応じた月額固定料）、3）取扱手数料、に分けられる。売上高の大半は 3）取扱手数料、すなわち取扱件数 1 件ごとに EC サイト事業者から受け取る手数料である。また、売上原価は決済事業者（コンビニ各社、クレジットカード各社など）への按分手数料が大半である。従って、イーコンテクスト社を経由した商品代金等の決済件数を増やすことが売上・収益の向上に直結する。

EC サイト事業者の対象範囲は幅広く、オンラインショッピング、カタログ通販、テレビショッピング、音楽やオンラインゲーム、資格・試験申し込み、チケット販売、会員サービスなどを営む事業者がほぼ該当する。EC サイト事業者が決済事業者と直接取引を行わず、イーコンテクストのような決済代行サービスを手掛ける事業者を介在させるのは、データのやり取りのみならず、契約・精算・接続・運用を各決済事業者と行う手間・コストが省けるというメリットがあるためだ。

2011 年 5 月よりスマートフォン向け決済サービスの提供も開始。同サービスは iPhone のほか、Android や Windows Mobile を搭載したスマートフォンに対応している。

（価格.com 安心支払いサービス）

2010 年 11 月に同社とカカクコム社の共同事業契約に基づき提供が開始された。同サービスは銀行の信託を利用したもので、商品の到着が確認されてから E コマース事業者に代金が支払われる。代金を支払ったあと、一定期間以上商品が届かない場合や、商品発送前に E コマ



ース事業者が倒産した場合、購入者に銀行の信託から支払った代金相当額が返金される。なお、クレジットカードで支払った場合にはクレジットカード会社から返金される。「価格.com」に情報を掲載する E コマース事業者の中には、クレジットカード決済ではなく、代金先払いとなる銀行振り込みしかできない先もある。ユーザーにとっては当該サービスによって、商品未達時の代金損失リスクの解消などが期待できる。また、同社によれば、E コマース事業者にとっても決済手数料の軽減や入金までの期間短縮などのメリットがある。

（CASH POST サービス）
ネット送金サービスであり、「資金決済に関する法律（資金決済法、2010 年 4 月に施行され、資金移動業者として登録する事で銀行以外の事業者であっても 100 万円以下の為替取引を認めるもの）」に基づく「資金移動業者登録」を済ませ、2011 年 6 月よりサービス提供を開始した。

当初、E コマースにおいて、消費者に対する返金が発生した際の支払い手段として展開に留まった。しかし、その後、ソーシャルメディアの普及に伴い、ユーザー参加型のプロモーションの増加やアフィリエイト広告による成果報酬の受け取りなどのネット送金の需要が増えてきたことから、各種送金サービスを行っている。

CASH POST のサービス利用手順例としては、以下 1）から 5）のようになる。
1） 送金人（事業者等）が送金情報を登録
2） 受付番号の発行
3） 受付番号と URL を受取人（顧客等）へ送信
4） 受取人は CASH POST のサイトにアクセスし、受付番号を入力
5） 受取口座を指定して振込入金

CASH POST の特徴としては、従来利用されている現金書留や郵便小為替、払出証書などの送金方法と比較し、1）1 件あたり 100 円程度もしくはそれ以上安い手数料で、最短で即日送金をすることができる、2）パソコンや携帯電話、スマートフォンなどのさまざまなネット端末から、CASH POST が発行する受付番号で受け取り手続きが可能（送金人が受取人の銀行口座といった個人情報を取得することなく支払いが行える）、などが挙げられる。

ベリトランス社

E コマース（電子商取引）における決済プラットフォームを提供しているほか、EC インフラ支援サービスも手掛け、クレジットカード決済に強みをもつ。

特徴として、ベリトランス社の決済システム「VeriTrans3G」は、EC 事業者のシステムに組み込むことで、ベリトランス社の提供する「クレジットカード決済」、「コンビニ決済」、「電



子マネー決済」、「銀行決済」の主要決済サービスから、「銀聯ネット決済」、「PayPal 決済」の国際決済サービスまで、一括導入が可能となっている点が挙げられる。また、イーコンテクスト社と比較し決済システムが新しく、新規顧客（EC サイト）に関してはベリトランス社が対応するケースが多いようだ。同社によれば、前述のイーコンテクスト社はコンビニ決済、ベリトランス社はクレジットカード決済や新規顧客などというように棲み分けがなされており、現時点（2013 年 11 月）では組織の一本化などは考えていないようだ。

上記「銀聯ネット決済」を行っているほか、中国本土向けのショッピングモールサービスを運営するなど、中国向けサービスにも相対的に先行しているとされる。

ベリトランス社は 2005 年 3 月期から 2012 年 3 月期に至るまで、年平均成長率 34%を達成。2012 年 3 月末で売上高 7,444 百万円、営業利益約 1,300 百万円であった。

主要グループ会社（括弧内は出資比率、2013 年 6 月末）

（連結子会社）
- BI. GARAGE社（74.0%）：ソーシャルメディアを活用した広告商品開発など
- DGインキュベーション社（100%）：ベンチャー企業等への投資・育成事業
- Digital Garage US, Inc.（100%）：2011年7月に設立された米国法人、拠点はサンフランシスコ
- Neo Innovation, Inc.（100%）：米国サンフランシスコを拠点をするアジャイルソフトウェア開発
- econtext Asia Ltd.（80.5%）：決済事業の本社、香港法人
- イーコンテクスト社（100%）：国内最大級の現金系決済プロバイダー
- ベリトランス社（100%）：EC事業者に対する決済関連のシステム・サービスの提供及び決済業務の代行事業

> イーコンテクスト社、ベリトランス社は、同社の孫会社であり、上記の持分は econtext Asia の持分を表示している

（持分法適用関連会社）
- カカクコム社（20.83%）：価格比較サイト「価格.com」、レストラン口コミサイト「食べログ.com」を運営。日本におけるソーシャルメディアの草分け的な存在。消費者が買い物を検討する際に求める情報を網羅する。従来はPCなどの耐久消費財が掲載情報の中心だったが、日用品を含む消費財、量販店やECサイトなどの店舗情報などへその情報は多様化してきている。売上高はアフィリエイト収入と広告収入が大半。「価格.com」を経由して発生する流通総額が増えるにつれて売上高が拡大する仕組みとなっている



- 電通サイエンスジャム社（33.3%）：最先端科学を活用した独自の製品・サービスの企画・開発や、企業の新製品開発におけるアイデアやプランニングの提供など

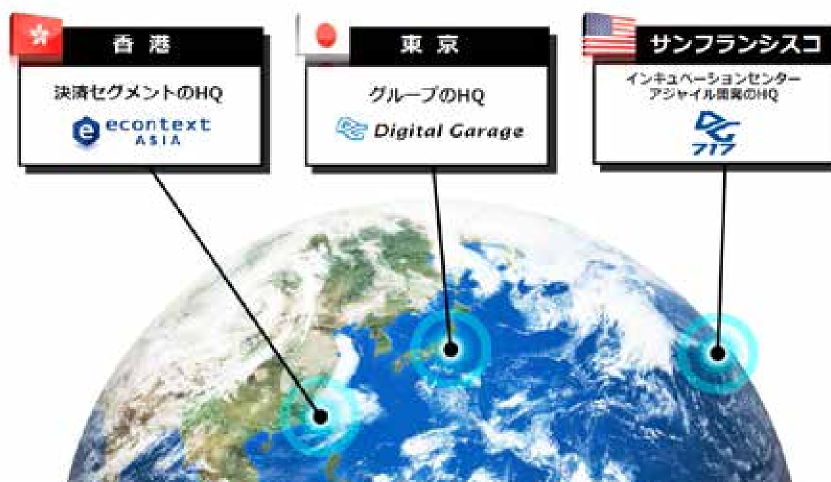
- フーザ社（34%）：食を中心とした商品のeコマース事業および周辺事業

各拠点

同社は、2012 年 6 月期まで、本社機能のある東京と、2013 年秋にオープンする予定のインキュベーションセンターとアジャイルなソフトウェア開発支援を手がける米国子会社 Neo Innovation, Inc.があるサンフランシスコの 2 つの拠点で事業を展開してきた。

しかし、2013 年 6 月期以降は、決済事業子会社を香港に設立し、「東京」、「サンフランシスコ」、「香港」の 3 拠点を各事業のヘッドクォーター（東京：グループの HQ、サンフランシスコ：インキュベーションセンターとアジャイル開発の HQ、香港：決済セグメントの HQ）とし、素早い経営判断につなげていきたいとしている。

グローバルの 3 極展開を進める DG のエリア戦略



出所：同社資料よりSR社作成



SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

Ÿ 日本におけるネットのパイオニアとして築いた人脈：同社の（共同）創業者はインターネット黎明期より日本のインターネットビジネスのパイオニアとして道を切り開いてきた。このことが、人的ネットワークの形成や影響力を通じて、同社が次のステージに移行しようとした際の「無形資産」として寄与している。同社のシリコンバレーと日本の市場をつなぐポジショニングはベンチャーキャピタルとして「オンリーワン」とはいえないかもしないが、非常にユニークである。こうしたポジションニングによって、同社が米Twitter社やカカクコム社への投資を成しえたものと思われる。また、今後の成功事例にもつながるだろう。同社がベンチャーキャピタル事業をより強化すべきとみる向きもあるかもしれないが、同社は、過去の経験も踏まえた上で、少額のアーリーステージの投資に絞っている。

Ÿ 基盤のある事業ポートフォリオ：同社は、時代の流れを読みながらアーリーステージの投資を行うと同時に、プロモーション、マーケティング活動や決済といった、投資先の事業化のために必要な事業インフラを保持しており、これらがインキュベーション事業のオペレーションを支えている（最終的にはエグジットを目指すが）。従って、同社の各事業間（マーケティング事業、ペイメント事業、インキュベーション事業）が有機的につながれば、シナジーが創出されやすい事業環境となる。

Ÿ 中立的なポジショニング： 同社は幾つかの企業と業務提携を締結しているが、同社は通信キャリアではないし、オンラインゲーム会社でもない。また、大手検索サービス会社でもなければ、特に系列色の強い会社でもない。つまり、同社は比較的中立的なポジショニングにあり、コアとなる事業で、インターネット市場における主力企業と競合しているわけではない。従って、この中立的な立場を利用した上でEコマース決済のインフラ提供者としての主力プレイヤーとなりやすい立場にあるといえよう。加えて、マーケティングサービスやソーシャルメディア機能など同社が持つサービスとの相乗効果も武器となり得る。

弱み（Weaknesses）

Ÿ 比較的弱い囲い込み志向：世界の有力企業は「囲い込み」志向が強い傾向がある。この「囲い込み」が企業に何らかの優位性をもたらし、それが他社への参入障壁となる。「囲い込み」が独占禁止法への抵触など悪影響を及ぼすこともあるが、米Microsoft社、（近年の）米Apple社、米Google社などは「囲い込み」志向の成功例といえるだろう。国内においても、広告代理店の電通社、求人サービスを主に行う株式会社リクルートホールディングスなどが同様の例として挙げられよう。一方、同社は同業他社を徹底的により叩きつぶすというよりは、パートナーシップや協調関係に重きをおいているように思える。

Ÿ ソフトなマネジメント：様々なビジネスモデルやインターネットの可能性をあれこれと模索することは、同社のDNAの一部となっている。創業時からの同社の在り方は、



金儲けに熱心な資本家というよりは、どちらかといえば、アイデアの実験室を想起させる。

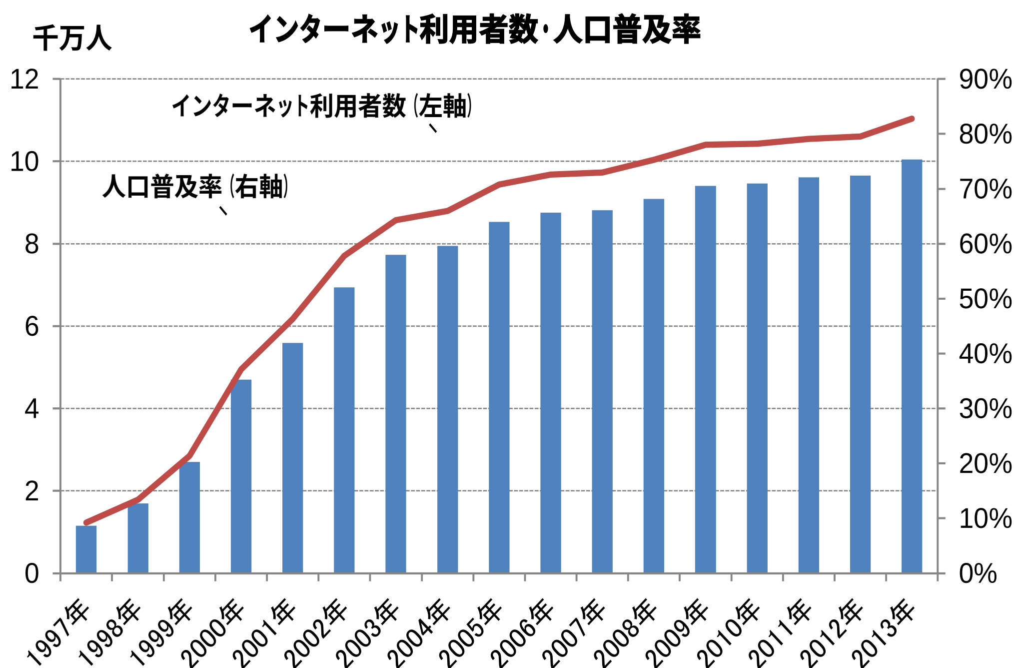
- 勝ち組の売却？：カカクコム社の株式を売却し、非連結化したことに対し、SR社はやや疑問を抱いている。トレーディングの鉄則の一つに「損切り早く、利食いは遅く」がある。長期投資に対しても、この鉄則は当てはまるものといえよう。ベンチャーキャピタル企業は確かにエグジットを行うが、通常はファンド運用プロセスの一環として投資家への利益還元が目的である（著名なベンチャーキャピタル企業に未上場企業が多いのはそのためかもしれない）。クラウン・ジュエル（重要資産）の売却が将来的に同社のインキュベーション・プロセスの一貫となることに関して、SR社は若干の疑問を感じている。



市場とバリューチェーン

マーケット概略

1）日本のインターネットとインターネット広告



出所：総務省よりSR社作成

総務省によれば、2013 年の日本のインターネット利用者（PC、モバイル経由）の人口に占める比率は約 83%。米国、英国などとほぼ同水準である。

2013 年の日本のインターネット広告市場規模は、電通社の「日本の広告費」によると 9,381 億円（媒体費 7,203 億円、広告制作費 2,178 億円）。インターネット広告費は 2004 年にラジオ広告を、2006 年には雑誌広告をそれぞれ上回り、2009 年にはついに新聞広告を上回った。総広告費に占める比率は 15.7%とテレビに次ぐ位置にある。また、テレビ、新聞、雑誌、ラジオなどマスコミ 4 媒体の広告費が減少傾向にある一方、インターネット広告は増加傾向にある点も重要だ。



日本の広告費の推移 (十億円)	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
総広告費	**5,922.2**	**5,842.7**	**5,709.6**	**5,891.3**	**5,976.2**
(前年比)	**-11.5%**	**-1.3%**	**-2.3%**	**3.2%**	**1.4%**
テレビ	1,713.9	1,732.1	1,723.7	1,775.7	1,791.3
(前年比)	-10.2%	1.1%	-0.5%	3.0%	0.9%
(構成比)	28.9%	29.6%	30.2%	30.1%	30.0%
新聞	673.9	639.6	599.0	624.2	617.0
(前年比)	-18.6%	-5.1%	-6.3%	4.2%	-1.2%
(構成比)	11.4%	10.9%	10.5%	10.6%	10.3%
雑誌	303.4	273.3	254.2	255.1	249.9
(前年比)	-25.6%	-9.9%	-7.0%	0.4%	-2.0%
(構成比)	5.1%	4.7%	4.5%	4.3%	4.2%
ラジオ	137.0	129.9	124.7	124.6	124.3
(前年比)	-11.6%	-5.2%	-4.0%	-0.1%	-0.2%
(構成比)	2.3%	2.2%	2.2%	2.1%	2.1%
インターネット	**706.9**	**774.7**	**806.2**	**868.0**	**938.1**
(前年比)	**1.2%**	**9.6%**	**4.1%**	**7.7%**	**8.1%**
(構成比)	**11.9%**	**13.3%**	**14.1%**	**14.7%**	**15.7%**
屋外	321.8	309.5	288.5	299.5	307.1
(前年比)	-13.2%	-3.8%	-6.8%	3.8%	2.5%
(構成比)	5.4%	5.3%	5.1%	5.1%	5.1%
交通	204.5	192.2	190.0	197.5	200.4
(前年比)	-18.0%	-6.0%	-1.1%	3.9%	1.5%
(構成比)	3.5%	3.3%	3.3%	3.4%	3.4%
折込	544.4	527.9	506.1	516.5	510.3
(前年比)	-11.6%	-3.0%	-4.1%	2.1%	-1.2%
(構成比)	9.2%	9.0%	8.9%	8.8%	8.5%
DM	419.8	407.5	391.0	396.0	389.3
(前年比)	-5.2%	-2.9%	-4.0%	1.3%	-1.7%
(構成比)	7.1%	7.0%	6.8%	6.7%	6.5%
フリーペーパー・フリーマガジン	288.1	264.0	255.0	236.7	228.9
(前年比)	-18.7%	-8.4%	-3.4%	-7.2%	-3.3%
(構成比)	4.9%	4.5%	4.5%	4.0%	3.8%
その他	608.5	592.0	571.2	597.5	619.6
(前年比)	-8.0%	-2.7%	-3.5%	4.6%	3.7%

出所：電通社資料よりSR社作成

インターネット広告の構成比上昇の背景には、視聴者のメディア接触時間の変化がある。すなわち、視聴者のインターネットへの接触時間（もしくはその比率）の増加とともに、広告主のインターネットに対する広告メディアとしての評価が高まってきているといえるだろう。



マス4媒体およびインターネットへの接触時間（分/1日）	2010年	2011年	2012年	2013年
合計	347.9	350.0	351.4	353.1
（前年比）	7.4%	0.6%	0.4%	0.5%
テレビ	172.8	161.4	161.4	151.5
（前年比）	5.7%	-6.6%	0.0%	-6.1%
（構成比）	49.7%	46.1%	45.9%	42.9%
ラジオ	28.7	33.0	31.9	35.2
（前年比）	-7.7%	15.0%	-3.3%	10.3%
（構成比）	8.2%	9.4%	9.1%	10.0%
新聞	27.8	23.3	24.0	27.1
（前年比）	6.9%	-16.2%	3.0%	12.9%
（構成比）	8.0%	6.7%	6.8%	7.7%
雑誌	16.0	18.6	16.6	16.0
（前年比）	-9.1%	16.3%	-10.8%	-3.6%
（構成比）	4.6%	5.3%	4.7%	4.5%
インターネット	102.6	113.7	117.5	123.4
（前年比）	19.7%	10.8%	3.3%	5.0%
（構成比）	29.5%	32.5%	33.4%	34.9%
PC	77.4	81.7	77.1	72.8
（前年比）	14.5%	5.6%	-5.6%	-5.6%
（構成比）	22.2%	23.3%	21.9%	20.6%
モバイル	25.2	32.0	40.4	50.6
（前年比）	39.2%	27.0%	26.3%	25.2%
（構成比）	7.2%	9.1%	11.5%	14.3%

出所：博報堂DYメディアパートナーズ資料よりSR社作成

消費者が就寝以外の時間に（パソコン、スマートフォン、その他機器を問わず）ネット上で過ごす時間は今後も長期化し、インターネット広告のシェアが更に高まるものと SR 社はみている。

インターネット広告のシェア向上は、企業の広告に対する費用対効果重視の姿勢が高まりつつある現実を映している側面もあると考える。つまり、これまで以上に広告マーケティングの効率性向上が求められ、従来型マスメディアとネット広告などを組み合わせ、より柔軟な対応が必要になってきているものと思われる。

日本のインターネット広告市場規模については株式会社野村総合研究所（東証 1 部 4307）が予測している。同社によれば、インターネット広告は年間平均 7.3%で拡大を続け、2014 年には 9,004 億円まで拡大するという。

インターネットの普及とともに拡大するビジネスチャンスは広告だけではない。E コマースやインターネットサイト上での課金も同様に拡大している。下図は経済産業省の発表統計を元に日本の B2C（企業・一般消費者間取引）における E コマース市場規模の推移をみたものだ。



E コマースは着実に増加を続けており、2012 年には E コマース化率（B2C 市場に占める EC 市場の比率）は 3.1%（前年は 2.8%）となった。

日本のB to C EC市場規模（十億円）	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
EC市場規模（B to C）	6,089	6,696	7,788	8,459	9,513
（前年比）	13.9%	10.0%	16.3%	8.6%	12.5%
（EC化率）	1.8%	2.1%	2.5%	2.8%	3.1%

出所：経済産業省よりSR社作成

野村総合研究所の予測によれば、E コマース市場は 2014 年度には約 12 兆円へと拡大する見込みである。なお、スマートフォンの普及は、PC 並みの機能をもったガジェット（最新 IT 機器などの小道具）を持ち歩けることを意味する。そのため、SR 社は、スマートフォンの普及によってインターネット接触時間の拡大や取引の厚みが増すことが予想され、E コマース市場の拡大を後押しする可能性が高いと考える。

2）インターネット広告モデル－検索エンジンからソーシャルメディアまで－
電通社は、消費者の購買行動は、従来の AIDMA（注意→興味→欲求→記憶→行動）から、インターネットの普及によって AISAS（注意→興味→検索→購買→共有)、さらには Twitter や Facebook、mixi のようなソーシャルメディアを通じて SIPS（共感→確認→参加→共有＆拡散）に変化したと提唱している。

電通社による消費者の購買行動モデルの概念

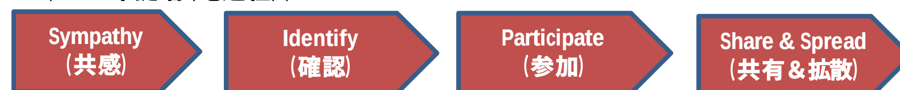
AIDMAフレーム（1920年代提唱（米国））



AISASフレーム（2004年提唱（電通社））



SIPSフレーム（2011年提唱（電通社））



出所：電通社資料よりSR社作成

マーケティング理論で有名なものとして、ローランド・ホールが提唱した「AIDMA」の法則がある。TV の CM や雑誌などから商品の「認知」がなされ、興味、関心を持てば、欲しいという「欲求」が生まれる。その欲求が「記憶」され、その商品の「購買」に至るという消費



者行動に対する説明である。従来はこの法則に従って、マスメディア広告がユーザーに対して商品やサービスの認知度を高めることに有効であり、その後の購買活動にも一定の効果をもたらしてきた。

しかし、インターネットのメディアとしての地位向上により、消費者が商品・サービスに興味を持った時点で検索を行い、購買後にも口コミサイトやソーシャルメディア上に書き込みを行い、他の消費者と情報共有することで、周囲の購買行動に影響を及ぼすという格好に変化してきたという。電通社によれば、テレビなどのマスメディアは Attention（注意）と Interest（興味）に力を発揮するが、Search（検索）以降の Action（購入）や Share（共有）に力を発揮するのはインターネット広告、ソーシャルメディアとであるとの報告がなされている。従って、これらのメディアを組み合わせた広告活動が前述したように活発化している。

事実、広告の新たな時代は情報収集（Search）によって切り開かれた。ただし、初期のインターネット広告モデルはシンプルなデザインのバナー広告によるものであり、訴求対象は特に絞れていなかった。従って、テレビ広告と比較すれば接触範囲（リーチ）と音響・映像といった面で大きく劣っていた。当初、情報収集、すなわち検索に基づく広告モデルは、Yahoo!や Infoseek など検索ポータルサイトを発端としたものであったが、その後、米 Google 社の登場で世界絵図が一変した。米 Google 社は、他を圧倒する検索技術を武器に、ネット上のありとあらゆる情報を収集、企業は検索結果の上位を「一等地」として捉え、検索サイトに広告を出稿してきた。

2008 年以降はこうした情勢も風向きが変わり始めた。きっかけを作ったのが、ソーシャルメディアであり、Facebook の台頭が代表例である。米 Facebook 社は SNS「facebook」の運営事業者であり、世界中に数多くのユーザーを抱える。そして、2010 年 3 月、初めて「グーグル」のアクセス数を抜いた。また、もう一つのソーシャルメディアの代表格は Twitter である。

従来型マスメディアは、テレビ局や新聞社などといったマスコミと呼ばれる大企業が中心であり、情報配信は特定の個人に向けて行われるのでも、双方向的になされるのでもなく、ある程度セグメント化された相手に、トップダウンで一方的に配信されてきた。それに対し、ソーシャルメディアは個人からボトムアップ型で配信される情報であり、双方向で情報のやり取りをすることも可能である。これは、従来のマスメディアとインターネット主導のソーシャルメディアとの根本的な違いである。ソーシャルメディアから発生する情報は、従来のいかなるメディアと比較してもアクセス、制作、更新が容易である。ソーシャルメディアは前例のないレベルでの消費者同志の情報の共有（Share）を可能とさせ、消費行動などに変化をもたらしている。

2011 年に電通社が新たに提唱、今後のソーシャルメディアに対応した消費行動を捉える概念が、「SIPS」である。この概念においては、人や企業によって発信された情報、理念への「共



感」が入口となる。その後、購買を伴わない行動も含めて「参加（Participate）」と呼び、友人・知人に対する「共有（Share）」行動がさまざまなつながりに「拡散（Spread）」して、さらに共感を生み出していくとしている。

参入障壁

インターネットビジネスの特徴として、比較的少額の初期投資で、誰にでも始められるビジネスのため、事業者の参入障壁が低いことが挙げられよう。ただし、同ビジネスは各ユーザーの意見や行動、ユーザー同士のコミュニケーションがサイトの価値向上に反映される特性がある。そのため、ユーザー数の増加と競争力が正の循環（ポジティブ・スパイラル）を生み、一定規模以上のユーザーを獲得すると勝ち組企業としてさらに強くなり易い傾向がある。ただし、コンテンツや機能の強化を怠れば、上位からすぐさま脱落してしまうリスクも秘める。換言すれば、勝ち組となるのは一握りで、かつ勝ち続けるのは難しいビジネスといえよう。

競合環境

ペイメント事業における競合先としては、GMO ペイメントゲートウェイ株式会社（東証 1 部 3769）、ソフトバンク・ペイメント・サービス（ソフトバンク株式会社（東証 1 部 9984）の子会社）、株式会社スマートリンクネットワーク（非上場）、ウェルネット株式会社（JASDAQ スタンダード 2428）、株式会社ペイジェント（株式会社ディー・エヌ・エー（東証 1 部 2432）の連結子会社）などが挙げられる。尚、１位にランキングされている佐川フィナンシャルは事業の特徴からして競合とは言い難い。もっとも、同社は通信キャリアではないし、オンラインゲーム会社でもない。また、大手検索サービス会社でもなければ、特に系列色の強い会社でもない。つまり、同社は比較的中立的なポジショニングにあり、コアとなる事業で、インターネット市場における主力企業と競合しているわけではない。従って、この中立的な立場を利用した上で E コマース決済のインフラ提供者としての地位を高めやすい立場にあるといえよう。また、ベリトランス社を傘下に収めたことで、日本国内で最大級の決済事業プラットフォームを有するに至っている。同社はそうしたスケールメリットもうまく活用し、国内で更なるシェアアップを狙っている。



年間決済金額ランキング（通販・Eコマース）（億円）	2011年
1.佐川フィナンシャル	1,400
2.GMOペイメントゲートウェイ	990
3.ソフトバンクペイメントサービス	939
4.SBIベリトランス	400
5.スマートリンクネットワーク	329
6.オリエントコーポレーション	263
7.ペイジェント	150
8.デジタルガレージイーコンテクスト	**116**

導入社数ランキング（通販・Eコマース）	2011年
1.佐川フィナンシャル	120,000
2.デジタルガレージイーコンテクスト	**41,617**
3.GMOペイメントゲートウェイ	32,000
4.スマートリンクネットワーク	22,000
5.三菱UFJニコス	16,500
6.イプシロン	16,007
7.ソフトバンクペイメントサービス	15,000
8.ゼウス	8,000

出所：日経流通新聞よりSR社作成

マーケティング事業では、プロモーション、インターネット広告のいずれにおいても、大小を問わず、数多くの企業と競合している。多種多様なオンラインとオフラインの販促ツールを適切に組合せ、販売促進を巧みに行える能力が身に付いたとしたら、同事業の成長は加速化するはずである。ただし、昨今の業績から判断した際、まだそこまでの差別化要素を確立できていない。この点、同社と米 Twitter 社との親密な関係など、日本におけるネットのパイオニアとして築いたネットワークの活用（「ビッグデータ事業」等）が今後の鍵を握るのではないかと SR 社はみている。



経営戦略

同社の経営戦略で特徴的な点は「各事業間の有機的なつながり」といえよう。すなわち、インキュベーション事業が海外の先進的なビジネスを企業に投資。投資先企業のビジネスを日本国内に輸入、あるいはアジアに展開するなどして事業化を進める。また、事業化のためには、プロモーション、マーケティング活動や決済などインフラが必要となるため、その役割を担うのがマーケティング事業、ペイメント事業となる。最終的には、ベンチャー・インキュベーション事業が投資先企業の株式を売却（エグジット）することになるが、うまくいけばその際に売却益が得られるほか、それまでの間、事業収益が得られることになる（逆もまた然りである）。

同社のインキュベーションストリーム



出所：同社資料よりSR社作成

インキュベーション事業に関しては、同社によると、「インターネットの水際を走りながら半歩先のビジネスを創造していく」ことを目指している。すなわち、一つのインターネットビジネスに固執するのではなく、常に半歩先のビジネスに投資をし果実となったときにエグジットする。ビジネスのオペレーションは、事業価値を増大し続けられる企業に任せ、自らオペレーションを深堀していくという戦略は持たない。

同社が目下注力している分野は有力ソーシャルメディアのインキュベーターとなることだ。



同社が好循環の波に乗っていけるかどうかのメルクマールという意味で、今後、第 2、第 3 のカカクコム社を生み出せるか否かは極めて重要といえるだろう。

また、電通社との提携を通じて、同社が Twitter やカカクコムなどの運営支援を通じて得た、ビッグデータの有効活用にチャレンジしている。個人情報を保護する形でこれらを活用した商品紹介やターゲティング広告といった新たなオーディエンスデータ事業を、マーケティング事業の成長戦略の柱と位置付けている。

一方、ビッグデータを広告・マーケティングソリューションに活用するためには、データ解析等の高度なマーケティング・テクノロジーが必要となる。データ分析・解析が可能となるような体制を整えるために、ハードウェアの新規設備投資およびソフトウェア開発等の、データ蓄積及び解析のためのインフラ構築を進めていく。

電通社との提携のもう一つの狙いは、同社の有するグローバルネットワークを活用した、主として米サンフランシスコ、シリコンバレー発の最先端マーケティング・テクノロジーの発掘である。発掘した将来有望なテクノロジーを、優良なユーザーが多く存在する日本市場に合せてローカライズし、日本を含むアジア地域での事業化を進めることによって、グローバル・インキュベーション・ストリームの構築を目指している。決済プラットフォームは同社、広告プラットフォームは電通グループといった、グローバルでマネタイズできる基盤の確立を目指していく。

同社は、米国のビジネスを単純に日本に輸入するといった一方向のみならず、米国、日本、アジア間で相互にビジネスの発掘とその展開を行おうとしている。例えば、日本から世界展開へといった側面においては、Open Network Lab の果たす役割が大きい。また、香港に決済事業のヘッドクォーターを置いた意義は、アジアにおける決済ビジネスの展開だけに留まらず、アジアの有望なスタートアップ企業を決済サービスの提供を通じて発掘し、アーリーステージにおける投資を行なっていく体制をも整備していくという点にある。



過去の財務諸表

過去の業績概況（参考）

2014 年 6 月期通期実績

2014 年 8 月 13 日、同社は 2014 年 6 月期通期決算を発表した。

2014 年 6 月期については、インキュベーション事業では、新規株式公開（IPO）市場の環境好転を受け、国内外のベンチャー企業への投資・育成ビジネスによる利益が計画を大幅に上回った。また、マーケティング事業では、アフィリエイトマーケティング等の広告 ROI を重視したパフォーマンスアドが好調なウェブマーケティング領域の利益が順調に拡大した。

この結果、売上高は 33,752 百万円（前年比 20.7%増）、営業利益は 2,608 百万円（同 97.2%増）となった。また、持分法による投資利益 1,741 百万円の計上等により、経常利益は 4,442 百万円（同 44.3%増）となり、経常利益は 3 期連続で過去最高益を更新している。同社の連結子会社である econtext Asia Limited の香港証券取引所上場に伴う特別利益として持分変動利益 374 百万円が発生したこと等により、当期純利益は 2,847 百万円（同 4.8%増）となった。

2014 年 6 月期は決算期末直前の 2014 年 6 月 27 日を会社計画の上方修正が実施された。このため、直前の会社計画に対する乖離は小幅にとどまっている。ただし、期初計画に対する進捗率は売上高 105.5%、営業利益 144.9%、経常利益 126.9%、当期純利益 135.6%となり、期初計画を大きく上回った。営業利益が大幅に上振れた主因は、株式市場の好転を受けてインキュベーション事業の利益が拡大したため。ただし、マーケティングおよびペイメント事業も期初計画を上回って着地した。

なお、2013 年 6 月期の連結業績は、連結子会社の決算期変更に伴う一時的な業績の底上げ効果があった。同社では、この特殊要因を除く実質ベースの 2014 年 6 月期の連結業績の伸び率は、売上高が前年比 30%増、営業利益が同 2.4 倍であったとしている。

各事業の概況は以下の通りとなる。

ペイメント事業：売上高 13,454 百万円（前年比 6.6%減）、営業利益 1,201 百万円（同 101 百万円減、同 7.8%減）となった。

日本国内で決済事業を展開するベリトランス㈱及び㈱イーコンテクストでは、国内 EC 市場拡大を受けて、決済の取扱件数、取扱高が堅調に伸長し、引き続き事業規模の拡大が続いた。



同事業が減収減益になった一因は同事業に属する連結子会社の決算期変更によるものである。前年度は、ベリトランス㈱及び一部連結子会社の決算日を 3 月 31 日から連結決算日である 6 月 30 日に変更したため、15 ヶ月間の実績を連結している。この特殊要因を控除した実質的な伸び率では増収増益であった。

なお、今後の事業拡大に向けた取り組みとしては、中小規模の EC 事業者向けの簡易な決済サービス「VeriTrans Air Direct(ベリトランスエアー ダイレクト)」や、スマートフォンと専用カードリーダーを利用した店舗向けのクレジットカード決済サービス「VeriTrans mPOS (ベリトランス エムポス)」の提供を開始した。

マーケティング事業：売上高は 14,822 百万円（前年比 34.2%増）、営業利益は 855 百万円（同 80.7%増）となった。

大幅増収の牽引役は広告 ROI 全体を重視した、パフォーマンスアドである。広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、インターネット広告等のウェブマーケティング領域が引き続き好調に推移した。また、電通グループ等と合弁で設立した㈱BI.Garage では、同社グループやパートナー企業が保有するビッグデータを活用し、クライアント企業のマーケティング活動における顧客コミュニケーションの最適化を図るデータマネジメント事業に取り組みんだ。この一環として、企業のマーケティング活動に最適なソリューションを提供する広告商品「BIG MINING」（ビッグマイニング）の販売を開始した。

インキュベーション事業：売上高 5,475 百万円（前年比 118.2%増）、営業利益 1,646 百万円（同 467.6%増）となった。

㈱ＤＧインキュベーションでは、新規株式公開（IPO）市場の環境好転を受け、国内外のベンチャー企業への投資・育成ビジネスによる利益が対前年同期比で大幅に増加した。また、期末の投資残高も前年比で約 3 倍の 86 億円となった。

同事業では、インキュベーションセンターＤＧ717 のオープンによりサンフランシスコに拠点を確立した。さらにスタートアップ企業への投資と育成を組み合わせたビジネスモデルで注目を集める Betaworks Studio, LLC（本社：米国ニューヨーク州ニューヨーク市）との資本業務提携を行ったことで、米国東海岸とのネットワークも強化した。



2014 年 6 月期第 3 四半期実績

2014 年 5 月 14 日、同社は 2014 年 6 月期第 3 四半期決算を発表した。なお、会社計画は据え置かれている。

第 3 四半期累計期間において、インキュベーション事業において、新規株式公開（IPO）市場の環境好転を受け、国内外のベンチャー企業への投資・育成ビジネスによる利益が計画を上回った。また、マーケティング事業において、インターネット広告が好調に推移した。

これらの結果、売上高は 23,894 百万円（前年同期比 17.5%増）、営業利益は 1,186 百万円（同 90.2%増）となった。持分法による投資利益 1,229 百万円（前年同期は 945 百万円）の計上などにより、経常利益は 2,498 百万円（同 32.4%増）となった。特別利益として連結子会社上場に伴う持分変動利益はあったが、前年同期にあった関係会社株式売却益 1,024 百万円がなくなったため、四半期純利益は 1,873 百万円（同 15.2%減）となった。

同社によれば各事業の概況は以下の通りとなる。

ペイメント事業：売上高 10,107 百万円（前年同期比 9.3%減）、営業利益 878 百万円（同 15.8%減）となった。
国内 EC 市場の拡大を受けて、決済の取扱件数、取扱高が堅調に伸長した。同事業は表面上は前年同期比で減収減益となったが、これは、前第 3 四半期連結累計期間においては、ベリトランス㈱及び一部連結子会社の決算日を 3 月 31 日から連結決算日である 6 月 30 日に変更したことに伴い、12 ヶ月間の実績を連結したため。この影響を除いた実質的ベースでは、前年同期比で増収増益であった。また、同社グループの決済ソリューションはこれまで、大規模サイトを運営する EC 事業者向けが中心であったが、中小規模の EC 事業者向けの簡易な決済サービス「VeriTrans Air Direct（ベリトランスエアーダイレクト）」の提供を開始した。なお、月次の売上動向では消費税増税前の駆け込み需要の影響で 3 月が大幅に増加しており、第 3 四半期の国内売上の底上げにつながった。4 月はその反動で減少しているものの、5 月に入ってその影響は終息しつつある模様である。昨年度の決算期変更の影響や消費税増税の影響を除けば、基本的には拡大傾向にあるとみられる。

マーケティング事業：売上高 10,637 百万円（前年同期比 34.0%増）、営業利益 644 百万円（同 111.1%増）となった。
同事業では、主要顧客である金融業界の堅調な業績動向を追い風として、広告事業が好調であった。広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、金融等の業界に特化したアフィリエイトマーケティングが好調なウェブマーケティング領域が牽引して、売上・収益の拡大が続いた。また、㈱BI.Garage では、同社グループが保有するビッグデータを活用し、企業のマーケティング活動に最適なソリューションを提供する広告商品「BIG MINING（ビッグマイニング）」の販売を開始した。



インキュベーション事業：売上高 3,149 百万円（前年同期比 152.7%増）、営業利益 423 百万円（前年同期は営業損失 222 百万円）となった。
ベンチャー企業への投資を行う㈱DＧインキュベーションでは、新規株式公開（IPO）市場の環境好転を受け、国内外のベンチャー企業への投資・育成ビジネスによる利益が対前年同期比で増加した。また、Betaworks Studio, LLC（本社：米国ニューヨーク州）への出資を行い、互いに投資先企業や戦略パートナー企業を紹介し合うことなどを企図する業務提携についても基本合意した。

2014 年 3 月末のポートフォリオの状況は、金額ベースで 9,267 百万円（前期末 2,906 百万円）、社数で 72 社（前期末 64 社）となった。72 社中海外企業が 48 社（同 42 社）となっている。セクター分布では、B2B の構成比（金額ベース）が 47%（同 39.4%）と増加した。

2014 年 6 月期の通期会社計画に対する第 3 四半期累計期間の進捗率は、売上高で 74.7%、営業利益で 65.9%であり、売上高に対して利益の進捗が低位にとどまっている。ただし、前年同期の進捗率も売上高で 72.7%、営業利益で 47.2%であった。第 3 四半期までの利益の進捗が低位にとどまるのは、同社の中核事業であるインキュベーション事業における株式売却益の計上が第４四半期に集中する傾向にあるためである。

同社は、上期業績が会社計画に対して大幅に上振れて着地したが、通期計画を据え置いた。これはインキュベーション事業の業績が株式市場によって影響を受けることから保守的にみていたためだと思われる。しかし、第 3 四半期もこの好調は続いている。上述したように同社のポートフォリオの状況は前年同期に比べて大幅に増加している。また、株式市場も前期末（2013 月 6 月末）に比べて引き続き堅調に推移している。株式市場の先高観が強ければ、リターンを極大化するために売却額を抑制する可能性もあるが、通期計画に対しては余裕のある状況と言えるであろう。

2014 年 6 月期第 2 四半期実績

2014 年 2 月 13 日、同社は 2014 年 6 月期第 2 四半期決算を発表した。2014 年 1 月 20 日に既に 2014 年 6 月期第 2 四半期累計期間予想の修正は発表済である。

第 2 四半期累計期間（上期）の連結売上高は 15,622 百万円（対前年同期比 12.8%増）、営業利益は 812 百万円（同 71.8%増）となった。インキュベーション事業の業績上振れなどから、上期実績は期初計画（売上高が 15,000 百万円、営業利益が 300 百万円の赤字）を大幅に上回って着地した。なお、前年同期はベリトランスグループの決算期変更の影響で業績が嵩上げされている。この影響を除く実質ベースの伸び率は、売上高が前年同期比 32%増収、営業利益で同 3.3 倍増益であった。



なお、経常利益は、持分法による投資利益 776 百万円及び同社が保有する外貨建資産の評価替等により発生した為替差益 272 百万円の計上等により、1,687 百万円（対前年同期比 44.5%増）となった。また、同社の連結子会社である econtext Asia Limited が香港証券取引所に上場したことに伴い、特別利益として持分変動利益 350 百万円が発生したこと等により、四半期純利益は 1,426 百万円（対前年同期比 56.1%増）となった。

同社によれば各事業の概況は以下の通りとなる。

ペイメント事業：売上高 6,603 百万円（前年同期比 17.3 減）、営業利益 463 百万円（同 41.4%減）
同事業の中核企業は日本国内で決済事業を展開するベリトランス（株）と（株）イーコンテクストである。前期においてベリトランス（株）の決算日を３月 31 日から同社の連結決算日である６月 30 日に変更したこと（前年同期は９ヶ月決算）や、econtext AsiaLimited の株式公開及び公募による資金調達に係るコストが発生したこと等の影響により、事業全体では対前年同期比で減収減益となった。ただし、同事業では、国内 E コマース市場の拡大を受け、決済の取扱件数、取扱高が堅調に伸長している。同社によれば、上述の特殊要因を除く事業損益では、売上高、営業利益ともに前年同期比 10%程度の伸びを達成したとのことである。

マーケティング事業：売上高 6,625 百万円（前年同期比 29.6%増）、営業利益 335 百万円（同 34.1%増）
同事業の成長の牽引役は、ウエブ広告およびモール事業である。広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、金融等の業界に特化したアフィリエイトマーケティングが好調なウェブマーケティング領域が牽引して、引き続き堅調に推移致した。また、（株）ＣＧＭマーケティングは商号を（株）BI.Garage と変更し、各種データを加工、分析することを通じて企業のマーケティング活動の最適化を図るデータサイエンス事業への取り組みを開始した。

インキュベーション事業：売上高 2,394 百万円（前年同期比 219.9%増）、営業利益 471 百万円（前年同期は営業損失 202 百万円）
ベンチャー企業への投資を行う（株）ＤＧインキュベーションでは、新規株式公開（IPO）市場の環境好転を受け、国内外のベンチャー企業への投資・育成ビジネスによる利益が対前年同期比で大幅に増加した。米国では、Neo Innovation, Inc.によるコンサルティング事業が拡大する一方、急成長が見込まれるデジタルデータセキュリティ市場への参入を目的に、New Context Services, Inc.を新たに設立した。

2013 年 12 月末のポートフォリオの状況は、金額ベースで 11,118 百万円（前期末 2,906 百万円）、社数で 69 社（前期末 64 社）となった。69 社中海外企業が 45 社（同 42 社）となっている。セクター分布では、B2B の構成比（金額ベースが 50%（同 39.4%）と増加した。



投資先企業の上場もありエグジット環境は好転している。一方で、投資家も増えており、競合も相応に厳しくなっているが、同社が運営する実業とのシナジー効果をアピールして他社との差別化を図っている。また、サンフランシスコインキュベーションセンターが 2013 年11 月オープンし、投資から開発支援、事業育成までを一気通貫で行うグローバルなインキュベーション体制の核としていきたいとしている。

上期業績は会社計画に対して大幅に上振れて着地したものの、同社は通期計画を据え置いている。これはインキュベーション事業の業績が株式市場によって影響を受けるために保守的にみているものと思われる。しかしながら、株式市場は前期末（2013 月 6 月末）に比べて堅調に推移している。従って、通期業績も会社計画に比べて、上振れる可能性はあるだろう。

2014 年 6 月期第 1 四半期実績

2013 年 11 月 12 日、同社は 2014 年 6 月期第 1 四半期決算を発表した。

ペイメント事業及びマーケティング事業は底堅く推移し、インキュベーション事業も投資環境の好転を受けて株式売却による利益が増加した結果、売上高は 7,273 百万円（前年同期比37.0%増）、営業利益は 86 百万円（前年同期は営業損失 51 百万円）となった。また持分法による投資利益の計上等により、経常利益は 473 百万円（前年同期比 183.4%増）、四半期純利益は 389 百万円（同 82.3%増）となった。

各事業の概況は以下の通りとなる。

ペイメント事業：売上高 3,277 百万円（前年同期比 16.6%増）、営業利益 203 百万円（同34.1%減）
国内の E コマース決済における取扱件数、取扱高が引き続き堅調に伸長する一方、香港のペイメント事業を統括する中間持ち株会社 econtext Asia Limited での株式公開の準備コスト等の発生により、販売管理費が増加したが、計画通りの進捗となった。ベリトランスにおいて、スマートフォンと専用カードリーダーを利用したクレジットカード決済サービス「VeriTrans mPOS（ベリトランス　エムポス）」や、インドネシアのグループ会社との連携により開発した中小企業向けのオンライン決済サービス「VeriTrans Air（ベリトランス　エアー）」といった新たなサービスを開始した。

マーケティング事業：売上高 3,068 百万円（前年同期比 29.8%増）、営業利益 136 百万円（同5.4%増）
広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、アフィリエイト広告等のウェブマーケティング領域が引き続き好調に推移した。広告出稿に積極的



な「消費財」、「コスメ」、「人材サービス」といった業種が牽引した。また、顧客をオフラインである実店舗へと誘導するO2O（Online to Offline）ソリューションの開発・提供に取り組んだ。

また、同社と株式会社電通（東証1部4324）、株式会社サイバー・コミュニケーションズ（東証マザーズ4788）、株式会社アサツーディ・ケイ（東証1部9747）が新しいメディアを創出・展開していくという目的で2006年に設立しされた「株式会社CGMマーケティング」の商号を「株式会社BI.Garage」に変更し、データサイエンス事業を開始するとしている。BIは、Business Intelligenceの略。同社が蓄積した決済データと、同社のグループ会社である株式会社カカクコムの持つ購買行動データ、同社の主要株主でもある電通グループの保有する広告関連データを融合し、これを加工、分析することを通じて、企業のマーケティング活動における顧客コミュニケーションの最適化を図っていくとしている。2013年11月時点においては、試行錯誤の状況ではあるものの、第1フェイズとしてDSPターゲティング広告、第2フェイズとして、CRM領域との連携を目指していく模様。

DSP: Demand-Side Platform（デマンドサイドプラットフォーム）は、広告出稿を行う広告主サイドが使用する広告配信プラットフォームのこと。DSPは、広告主側が行う予算管理、入稿管理、掲載面の管理、予算やターゲットとするユーザー属性などに基づいた最適な広告枠の選定、あるいは、過去の成果を反映することで行われる配信条件の最適化といった機能を提供する。

インキュベーション事業：売上高927百万円（前年同期比604.4%増）、営業損失77百万円（前年同期は営業損失258百万円）
投資環境の好転を受け、株式売却による利益が増加した一方、Neo Innovation, Inc.の先行投資的費用が嵩んだ。

2013年9月末のポートフォリオの状況は、金額ベースで3,878百万円（前期末2,906百万円）、社数で67社（前期末64社）となった。67社中海外企業が43社（同42社）となっている。セクター分布では、B2Bの構成比（金額ベース）が51.6%（同39.4%）と増加した。

第2四半期に入って、新たな投資先としては、2013年10月に、マネー管理アプリ「Moneytree-賢いお金のアシスタント」を開発するMoneytree, Pty Ltd（豪）に出資している（金額などは非開示）。

投資先企業の上場もありエグジット環境は好転している。一方で、投資家も増えており、競合も相応に厳しくなっているが、同社が運営する実業とのシナジー効果をアピールして他社との差別化を図っている。また、サンフランシスコインキュベーションセンターが2013年11月オープンし、投資から開発支援、事業育成までを一気通貫で行うグローバルなインキュベーション体制の核としていきたいとしている。



2013 年 6 月期通期実績

2013 年 8 月 13 日、同社は 2013 年 6 月期通期決算を発表した。

2013 年 6 月期は、ペイメント事業においてはベリトランス株式会社の新規連結もあって事業が拡大したほか、マーケティング事業がインターネット広告を中心に堅調に推移したが、インキュベーション事業においては保有株式の売却が前年同期と比べて減少し、また米国での先行投資的費用が増加した。

これらの結果、売上高は 27,964 百万円（前年比 87.6%増）、営業利益は 1,322 百万円（同 18.5%減）となった。また、持分法による投資利益 1,361 百万円及び同社が保有する外貨建て資産の評価替等により発生した為替差益 499 百万円の計上などにより、経常利益は 3,078 百万円（同 13.6%増）、連結子会社の株式の一部を売却したことによる関係会社売却益 1,131 百万円の計上により、当期純利益は 2,715 百万円（同 28.9%増）となった。また、のれん償却費が 940 百万円（同 398.2%増）となったことで、EBITDA は、5,900 百万円（前年比 98.9%増）と大きく伸長した。

会社計画に対しては、売上、利益共に、ほぼ計画線での着地となった。

各事業の概況は以下の通りとなる。

ペイメント事業：売上高 14,412 百万円（前年比 285.9%増）、営業利益 1,303 百万円（同 137.1%増）
国内の E コマース決済における取扱件数、取扱高が引き続き堅調に伸長する一方、事業統合シナジー発揮を企図して、新規顧客獲得のための共同営業や仕入れ一元化によるコスト削減にも着手したことも寄与した。2012 年 9 月に、日本のビジネスモデルを E コマース市場の成長著しいアジア各国に展開するために、ペイメント事業を統括する中間持株会社 econtext Asia Limited を香港に設立。インドネシアにおいて、ローカライズした E コマース決済サービスの提供を開始した。

なお、ベリトランス社の決算日を 3 月 31 日から連結決算日である 6 月 30 日に変更したことに伴い、当会計年度において、ベリトランス社（一部その子会社も含む）は、2012 年 4 月 1 日から 2013 年 6 月 30 日までの 15 ヵ月間の実績を連結している。

マーケティング事業：売上高 11,043 百万円（前年比 29.0%増）、営業利益 472 百万円（同 7.5%減）



広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、インターネット広告等のウェブマーケティング領域が引き続き好調に推移した。一方、ビッグデータ事業などの新規事業に係る開発コストが発生し、前年比で減益となった。

インキュベーション事業：売上高 2,509 百万円（前年比 3.9%減）、営業利益 290 百万円（同 82.2%減）
保有株式の売却が前年と比べて減少したことや Neo Innovation, Inc.の先行投資的費用が増加した結果、減収減益となった。

2012 年 6 月期通期実績

2012 年 8 月 13 日、同社は 2012 年 6 月期通期決算を発表した。

売上高は 14,904 百万円（前年比 34.7%増）、営業利益 1,622 百万円（同 1,097.0%増）、経常利益 2,709 百万円（同 178.5%増）、当期純利益 2,106 百万円（同 133.8%増）であった。いずれも会社予想を上回ったほか、持分法適用会社（株式会社カカクコム（東証 1 部 2371）等）の影響もあり、経常利益は過去最高となった。

ハイブリッド・ソリューション事業が堅調に推移したことやベンチャー・インキュベーション事業における保有株式の一部売却が上記好調な決算に寄与した格好だ。

同社によれば各事業の概況は以下の通りとなる。

ハイブリッド・ソリューション事業：売上高 11,063 百万円（前年比 24.6%増）、営業利益 1,024 百万円（同 55.4%増）

- 決済ソリューションを提供するイーコンテクストカンパニーは、主力領域であるゲーム・旅行関連が引き続き堅調に推移し、決済の取扱件数・取扱高ともに過去最高を記録（提携サイト数は前年比19%増の49,519サイト、取扱件数は同45%増の2,210万件、取扱高は同29%増の約1,500億円）
- 広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、ウェブマーケティング領域が牽引し、過去最高の売上を記録（売上高は前年比27%増の7,980百万円、クライアント単価は同20%増の27百万円、クライアント数は同6%増の297社）
- ベリトランス株式会社の連結業績への収益寄与は2013年6月期からとなる

メディア・インキュベーション事業：売上高 1,310 百万円（前年比 29.7%増）、営業損失 158 百万円（2011 年 6 月期は営業損失 243 百万円）

- 売上高は順調に拡大したものの、先行投資によるコスト発生をカバーできず、営業損



失を計上
- Twitter公式サイトの広告販売は順調に進捗。Twitter社の収益基盤である「プロモ商品群」の日本における取扱いも開始。また、Twitter社と連携し、新たにビッグデータ事業にも着手
- 米国では、スタートアップ企業のインターネットサービスの開発を支援する開発プラットフォームを構築するため、米国サンフランシスコにNew Context, Inc.を設立するなどの先行投資を実施

ベンチャー・インキュベーション事業：売上高 2,530 百万円（前年比 114.4%増）、営業利益 1,856 百万円（同 169.9%増）
- 保有株式を一部売却し、キャピタル・ゲインを実現
- 複数の有力エンジェル・ファンド（米国シリコンバレー）を通じて投資を実施。また、独自のグローバルネットワークで収集した情報に基づき、国内外のインターネット関連の有力ベンチャー企業への投資も実行
- 2012年6月期の投資実績は、内訳は海外が21件、国内13件の合計34件（金額は下記営業投資有価証券の増減を参照）。公募増資資金をもとに国内外ともに積極的な投資を展開

貸借対照表

同社の貸借対照表は 2011 年 6 月期末から 2012 年 6 月期末にかけて、公募増資の実施やベリトランス株式会社（旧 SBI ベリトランス株式会社）の子会社化（2012 年 6 月期は貸借対照表のみ連結化、損益計算書は 2013 年 6 月期より連結化）などを行ったことによって、大きく変化した。勘定科目毎に増減とその主因をまとめると以下のようになる。

- 現預金7,524百万円増（2011年6月期末4,785百万円、2012年6月期末12,308百万円）：公募増資やベリトランス社連結化
- 未収入金3,227百万円増（2011年6月期末4,351百万円、2012年6月期末7,578百万円）：決済事業の伸長
- 営業投資有価証券992百万円増（2011年6月期末912百万円、2012年6月期末1,904百万円）：積極的な投資を実行
- 投資不動産2,677百万円増（2011年6月期末0百万円、2012年6月期末2,677百万円）：インキュベーションセンターの設置等を目的とした海外不動産（米サンフランシスコ）の購入
- のれん10,336百万円増（2011年6月期末1,769百万円、2012年6月期末12,105百万円）：ベリトランス社連結化
- 預り金8,787百万円増（2011年6月期末6,169百万円、2012年6月期末14,956百万円）：決済事業の伸長
- 有利子負債8,053百万円増（2011年6月期末2,870百万円、2012年6月期末10,923百万円）：ベリトランス社買収資金の一部を短期借入金で調達
- 自己資本10,447百万円増（2011年6月期末9,824百万円、2012年6月期末20,271百



万円）：公募増資の実施

2011 年 6 月期通期実績

2011 年 8 月 11 日､同社は 2011 年 6 月期通期決算を発表した｡同社は 2011 年 8 月に 2011 年 6 月期通期会社予想の修正を行っており、ほぼ修正値通りの着地となった。

売上高が前年比 32.6%増の 11,067 百万円、営業利益が 135 百万円（2010 年 6 月期は営業損失 960 百万円)、経常利益が 973 百万円（同経常損失 457 百万円)、当期純利益が 901 百万円（同当期純損失 2,208 百万円）となった。

ハイブリッド・ソリューション事業が堅調に推移したこと、ベンチャー・インキュベーション事業でキャピタル・ゲインを実現したことが増収増益に寄与した格好だ。また、経常利益には持分法投資利益（持分法適用会社である株式会社カカクコム（東証 1 部 2371）の業績など）も寄与している。

同社によれば各事業の概況は以下の通りとなる。

ハイブリッド・ソリューション事業

- 売上高は9,253百万円（前年比22.9%増）、営業利益は635百万円（前年比321.1%増）
- ディージー・アンド・アイベックスカンパニーの受託開発型プロモーション業務、インターネット広告が震災直後に落ち込んだものの､早期に回復することができたため､期初計画を上回った
- イーコンテクストカンパニーはゲーム、旅行関連が牽引し、過去最高の決済件数を記録した

メディア・インキュベーション事業

- 売上高は634百万円（前年比21.9%減）、営業損失は219百万円（2010年6月期：営業損失108百万円）
- 収益面では､Twitterの広告販売は震災によるクライアントの広告出稿の自粛等の影響を受けたが、直近では回復し、2011年5月から月間広告販売が過去最高を更新し始めている
- Twitterの日本国内におけるユニークユーザー数は2011年6月に1,452万人（出所：ネットレイティングス社）
- モバイル関連事業では、従来型携帯端末向け公式サイト事業を注視し、ソーシャルメディアを活用したスマートフォン向けビジネスを推進するため、株式会社ウィールを設立



ベンチャー・インキュベーション事業

Ÿ 売上高は1,180百万円（2010年6月期：売上高7百万円）、営業利益は688百万円（2010年6月期：営業損失144百万円）
Ÿ 保有株式を一部売却し、キャピタル・ゲインを実現
Ÿ 米国シリコンバレーを中心とした投資家ネットワークを通じて発掘した海外ベンチャー企業への投資を行う一方、国内では日本初の優良ベンチャー企業育成に注力

損益計算書

損益計算書 （百万円）	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
売上高	**8,347**	**11,067**	**14,904**	**27,965**	**33,752**
前年比	-75.8%	32.6%	34.7%	87.6%	20.7%
売上原価	6,630	8,282	10,645	21,533	25,535
売上総利益	**1,717**	**2,785**	**4,259**	**6,432**	**8,217**
売上総利益率	20.6%	25.2%	28.6%	23.0%	24.3%
販売費及び一般管理費	2,677	2,650	2,637	5,110	5,609
売上高販管費比率	32.1%	23.9%	17.7%	18.3%	16.6%
営業利益	**-960**	**135**	**1,622**	**1,322**	**2,608**
前年比	-	-	1097.0%	-18.5%	97.2%
営業利益率	-	1.2%	10.9%	4.7%	7.7%
営業外収益	617	926	1,216	2,180	2,307
持分法投資利益	548	866	1,004	1,361	1,741
営業外費用	113	88	128	423	473
持分法投資損失	-	-	-	-	-
経常利益	**-457**	**973**	**2,709**	**3,079**	**4,442**
前年比	-	-	178.5%	13.6%	44.3%
経常利益率	-	8.8%	18.2%	11.0%	13.2%
特別利益	49	58	63	1,305	631
特別損失	1,775	72	237	168	38
法人税等	21	48	410	1,510	1,887
税率	-0.9%	5.0%	16.2%	35.8%	37.5%
当期純利益	**-2,208**	**901**	**2,106**	**2,716**	**2,847**
前年比	-	-	133.8%	28.9%	4.8%
利益率（マージン）	-	8.1%	14.1%	9.7%	8.4%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の収益は、有価証券の価格変動影響や子会社の連結化、連結除外影響などを受けてボラティリティが高い。以下、2006 年 6 月期以降の業績をまとめる。

2006 年 6 月期

売上高、営業利益、経常利益がいずれも過去最高となった。売上高は全事業が堅調であり、前年比 4,630 百万円増（前年比 59.0%増）の 12,476 百万円。営業利益もファイナンス事業（イーコンテクスト社の決済事業など）やインキュベーション事業（ベンチャー企業等への投資・育成など、当期より独立セグメント化）が堅調で、前年比 284.7%増の 1,704 百万円



となった。

2007年6月期
売上高はインキュベーション事業以外の事業が軒並み堅調であり、前年比4,862百万円増（前年比39.0%増）の17,339百万円と過去最高水準を更新した。営業利益はインキュベーション事業で保有株式の減損処理を行ったため、前年比5.3%減の1,613百万円となった。もっとも、営業外収益で999百万円の匿名組合収益の計上があり、経常利益は2,476百万円と過去最高益を更新した。
2008年6月期
売上高は株式会社創芸を2007年6月期の第4四半期に連結化、通期寄与となったことにより、前年比22,244百万円増（前年比128.3%増）となった。しかし、インキュベーション事業で減損損失約1,600百万円を売上原価に計上したことなどによって全社ベースでも営業損失172百万円となった。さらに、特別損失を435百万円（投資有価証券評価損170百万円、創芸社のリストラ費用117百万円など）計上、繰延税金資産を計上せず法人税等調整額が膨らんだこともあり、2,430百万円の当期純損失となった。

2009年6月期
売上高は株式会社DGコミュニケーションズ（旧創芸社）の減収を主因に前年比5,084百万円減（前年比 12.8%減）となった。一方、不動産市況悪化、貸倒損失の計上などによってDGコミュニケーションズ社が大幅な減益となったものの、カカクコム社の業績拡大が寄与し、営業利益は981百万円となった。事業再編等に係る損失やDGコミュニケーションズ社ののれん代の減損損失など特別損失4,425百万円の計上があった。しかし、カカクコム社の株式売却益15,854百万円などを特別利益で計上、当期純利益は5,451百万円となった。

2010年6月期
売上高は2009年6月期に連結子会社であったカカクコム社、DGコミュニケーションズ社が連結除外となったため、前年比26,152百万円減（前年比75.8%減）となった。また、同じくカカクコム社の連結除外影響から営業損失960百万円を計上した。加えて、ディージー・アンド・アイベックスに係るのれんの減損損失を1,435百万円計上、2,207百万円の当期純損失となった。

2011年6月期以降
前項にある過去の業績概況参照のこと。



過去の会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績 (百万円)	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
売上高 (期初予想)	11,000	10,600	13,800	25,000	32,000
売上高 (実績)	8,347	11,067	14,904	27,965	33,752
期初会予と実績の格差	**-24.1%**	**4.4%**	**8.0%**	**11.9%**	**5.5%**
営業利益 (期初予想)	300	-250	1,350	1,650	1,800
営業利益 (実績)	-960	135	1,622	1,322	2,608
期初会予と実績の格差	**-**	**-**	**20.1%**	**-19.9%**	**44.9%**
経常利益 (期初予想)	800	500	2,500	2,800	3,500
経常利益 (実績)	-457	973	2,709	3,079	4,442
期初会予と実績の格差	**-**	**94.5%**	**8.4%**	**10.0%**	**26.9%**
当期利益 (期初予想)	500	310	2,100	1,700	2,100
当期利益 (実績)	-2,208	901	2,106	2,716	2,847
期初会予と実績の格差	**-**	**190.7%**	**0.3%**	**59.8%**	**35.6%**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2006 年 6 月期から 2010 年 6 月期まで、同社の業績は期初会社計画を下回り続けた。例外は 2009 年 6 月期の当期純利益だが、カカクコム社の株式売却益に負うところが大である。ただし、2011 年 6 月期、2012 年 6 月期は期初会社予想を上回る傾向にある。収益基盤である決済・広告分野が拡大したほか、投資収益を実現したことが背景として挙げられる。

収益性・財務指標

収益性 (百万円)	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
売上総利益	1,717	2,785	4,259	6,432	8,217
売上総利益率	20.6%	25.2%	28.6%	23.0%	24.3%
営業利益	-960	135	1,622	1,322	2,608
営業利益率	-	1.2%	10.9%	4.7%	7.7%
EBITDA	-537	506	2,017	2,880	3,995
EBITDA マージン	-	4.6%	13.5%	10.3%	11.8%
利益率 (マージン)	-	8.1%	14.1%	9.7%	8.4%
財務指標					
総資産利益率 (ROA)	-	4.5%	6.0%	5.2%	4.5%
自己資本純利益率 (ROE)	-	9.7%	14.0%	11.8%	10.1%
総資産回転率	0.33	0.55	0.43	0.53	0.53
運転資金 (百万円)	1,297	996	1,375	1,474	2,050
流動比率	142.9%	144.4%	98.2%	155.2%	178.5%
当座比率	139.9%	141.1%	97.1%	153.5%	178.7%
営業活動によるCF/流動負債	-0.38	0.01	0.13	0.13	0.00
負債比率	-15.0%	-19.3%	-6.8%	-30.2%	-32.2%
営業活動によるCF/負債合計	-0.5	0.0	0.1	0.1	0.0
キャッシュ・サイクル (日)	53.6	30.0	21.3	14.1	14.1
運転資金増減	-401	-301	379	100	576

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。



貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
資産					
現金・預金	4,800	4,785	12,308	15,329	24,295
金銭の信託	3,155	2,501	3,405	3,768	889
営業投資有価証券	324	912	1,904	2,641	8,064
売掛金	2,239	1,466	2,480	2,689	3,659
たな卸資産	79	70	36	18	21
未収入金	3,413	4,351	7,578	9,037	8,597
その他	220	259	294	355	-69
流動資産合計	**14,208**	**14,345**	**28,005**	**33,837**	**45,455**
有形固定資産合計	**430**	**377**	**913**	**2,039**	**2,159**
投資有価証券	2,504	3,306	4,300	5,521	10,644
投資不動産			2,677	3,103	3,619
投資その他の資産合計	**2,819**	**3,596**	**7,341**	**9,041**	**14,808**
のれん	1,946	1,769	12,105	9,968	7,355
無形固定資産合計	**2,249**	**2,103**	**13,080**	**11,094**	**8,588**
固定資産合計	**5,498**	**6,076**	**21,333**	**22,173**	**25,554**
資産合計	**19,706**	**20,421**	**49,339**	**56,011**	**71,010**
負債					
買掛金	1,021	541	1,141	1,232	1,630
短期有利子負債	2,809	2,519	10,740	305	3,691
預り金	5,743	6,169	14,956	18,230	16,434
その他	367	705	1,669	2,035	3,706
流動負債合計	**9,941**	**9,933**	**28,506**	**21,802**	**25,461**
長期有利子負債	670	351	183	6,800	8,841
その他	265	241	173	150	218
固定負債合計	**936**	**592**	**356**	**6,950**	**9,059**
負債合計	**10,877**	**10,526**	**28,862**	**28,752**	**34,520**
純資産					
資本金	1,836	1,872	6,017	7,330	7,399
資本剰余金	5,522	5,558	9,703	11,016	10,817
利益剰余金	1,498	2,399	4,505	7,003	9,616
純資産合計	**8,830**	**9,896**	**20,477**	**27,259**	**36,490**
運転資金	1,297	996	1,375	1,474	2,050
有利子負債合計	3,480	2,870	10,923	7,105	12,532
ネット・デット	-1,320	-1,914	-1,385	-8,224	-11,763

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

資産

同社の資産は主に新規連結子会社化と連結除外によって大きく変動してきた。2014 年 6 月期末の資産は 71,010 百万円であり、過去 4 年間で 51,303 百万円増加している。過去 4 年間は一貫して増加しているが、とりわけ多く増加したのは、2012 年 6 月期と 2014 年 6 月期である。2012 年 6 月期は、公募増資やベリトランス社の連結化のよる現預金の増加や、決済事業の伸長に伴う未収入金の増加、ベリトランス社連結に伴うのれんの増加等によって、前



年比で 28,917 百万円増加した。一方、2014 年 6 月期は、子会社の econtext ASIA 上場に伴って、現預金や投資有価証券などが増加している。

負債

2014 年 6 月期末の負債は 34,520 百万円であり、過去 4 年間で 23,643 百万円増加している。このうち、2011 年 3 月期と 2013 年 6 月期は若干減少したものの、2012 年 6 月期と 2014 年 6 月期が増加している。とくに 2012 年 6 月期は、ベリトランス社の買収資金の一部を借入で調達したことにより、有利子負債が 8,053 百万円増加した。2013 年 6 月期には第三者割当増資などにより、有利子負債は 3,818 百万円減少した。しかし、2014 年 6 月期は、運転資金需要などを背景にして、有利子負債は 5,427 増加している。この結果、2014 年 6 月期末の有利子負債残高は 12,532 百万円となり、2010 年 3 月期に比べて、9,052 百万円増加している。

純資産

同社の純資産は主に当期純利益あるいは当期純損失の計上に基づく内部留保の増減に応じて変動している。2014 年 6 月末の純資産は 36,490 百万円であり、過去 4 年間で 27,660 百万円増加している。過去 4 年間は一貫して増加しているが、とりわけ、2012 年 6 月期以降の増加幅が大きくなっている。2012 年 6 月期には、公募増資及び第三者割当増資等に伴い、資本金が 4,145 百万円、資本剰余金が 4,145 百万円増加した。2013 年 6 月期には、電通社に第三者割当増資を行ったことにより、資本金、資本準備金は各々、1,313 百万円増加した。そして、2014 年 6 月期には、子会社の econtext ASIA 上場に伴って少数株主持分が 4,438 百万円増加している。

その他

同社の貸借対照表で、その他特徴的なのは以下の点が特徴である。

- ベンチャー・インキュベーション事業における投資は営業投資有価証券（流動資産）に反映される
- サンフランシスコにおいてインキュベーションセンター設置等を目的とした海外不動産（2,683百万円）取得を行っている
- デジタルガレージ社の行っている投資は投資有価証券に反映される
- 同社は決済業務を営んでいるため、決済拠点から未入の収納代金は未収入金の勘定科目で流動資産に反映される。また、決済拠点から受取り、Eコマース事業者に未払の金額は預り金の勘定科目で流動負債に反映される



1 株当たり数値

一株当りデータ（円）	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
期末発行済株式数（千株）	**185.9**	**186.2**	**219.1**	**235.6**	**47,230.8**
EPS	-11,959.7	4,879.2	9,759.0	12,041.9	60.7
EPS（潜在株式調整後）	-	4,873.1	9,753.8	12,027.8	60.5
DPS	0.0	0.0	1,000.0	1,000.0	5.0
BPS	47,496.8	53,120.2	93,072.2	109,707.2	648.1

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2007 年 1 月に普通株 1 株につき 2 株の割合で株式分割を実施した。また、2009 年 6 月期の株式数の増加はイーコンテクスト社の吸収合併による。2012 年 6 月期、および 2013 年 6 月期には、公募増資及び第三者割当増資を行い、株式数が増加した。また、2013 年 10 月 1 日付けで、1 対 200 の株式分割を実施している。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書（百万円）	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー (1)	-5,163	132	2,542	3,212	-35
投資活動によるキャッシュフロー(2)	1,234	-165	-9,411	1,515	-5,155
FCF (1+2)	**-3,930**	**-33**	**-6,869**	**4,726**	**-5,190**
財務活動によるキャッシュフロー	-3,295	-568	15,273	-1,817	11,261
減価償却費及びのれん償却費 (A)	423	370	396	1,557	1,387
設備投資 (B)	-357	-32	-829	-1,936	-816
運転資金増減 (C)	-401	-301	379	100	576
単純FCF (NI+A+B-C)	**-1,740**	**1,540**	**1,295**	**2,238**	**2,842**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

営業キャッシュフロー

税前損益や運転資金の増減によって主に変動してきた。過去 5 年間では 2010 年 6 月期と 2014 年 6 月期がマイナスとなった。2010 年 6 月期は税前損失を計上したこと、2014 年 6 月期は営業投資有価証券の取得や決算事業における預り金の減少などがマイナス要因であった。



投資キャッシュフロー

過去 5 年間では支出が大きかったのは、2012 年 6 月期と 2014 年 6 月期である。2012 年 6 月期はベリトランス社の子会社化（5,678 百万円）、投資不動産の取得（2,549 百万円）等によって大幅な支出超となっている。一方、2014 年 6 月期の主な支出項目は、投資有価証券取得（4,189 百万円）や無形固定資産の取得（512 百万円）であった。一方、2010 年 6 月期および 2013 年 6 月期は、子会社や関連会社の株式売却などにより収入超過となった。

財務キャッシュフロー

過去 5 年間の財務キャッシュフローの累計値はプラスである。とりわけプラス幅が大きかったのは、2012 年 6 月期と 2014 年 6 月期である。2012 年 6 月期は、株式発行（8,245 百万円）、短期借入金等によって、大幅な増加となった。一方、2014 年 6 月期は、連結子会社の株式上場と公募増資等による少数株主からの払込みによる収入 6,371 百万円に加えて、投資有価証券の取得などを目的として長短合わせて 5,252 百万円の借り入れを行った。

単純フリーキャッシュフロー

同社は特に大きな設備を必要としているわけではないため、当期純損益や運転資金増減によって大きく変動してきた。

その他情報

沿革

1995 年 8 月	インターネットを媒体とした広告・企画・制作などを目的として株式会社デジタルガレージを設立（代表者：林郁氏、伊藤穰一氏）
1996 年 10 月	米 infoseek 社と業務提携し、日本での infoseek Japan 事業を開始（1999 年 6 月 infoseek 社との提携解消、日本の infoseek は 2000 年 12 月に楽天社に吸収）
1996 年 12 月	デジタル・アドバタイジング・コンソーシアム株式会社を、株式会社博報堂（東証 1 部 2433）、株式会社旭通信社（現アサツー ディ・ケイ社）、株式会社読売広告社、株式会社 I&S（現株式会社 I&SBBDO）と共同出資にて設立
1997 年 5 月	株式会社フロムガレージ、株式会社スタジオガレージ、有限会社エコシスを吸収合併
2000 年 5 月	E コマースの物流・決済等のプラットフォームを担当する会社として、株式



	会社イーコンテクストを、ローソン社、東洋情報システム社（現 TIS 株式会社）、三菱商事社と共同出資にて設立
2000 年 12 月	株式を店頭市場（現 JASDAQ）に上場
2002 年 6 月	カカクコム社の株式を 45%取得し連結子会社化
2003 年 1 月	イーコンテクスト社の第 3 者割当増資を引受け連結子会社化
2003 年 2 月	クリエイティブ制作を担当する連結子会社クリエイティブガレージ社を設立
2004 年 12 月	日本証券業協会への店頭登録を取り消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場
2005 年 1 月	ブログ検索サイトを運営する連結子会社株式会社テクノラティジャパンを設立
2005 年 7 月	インキュベーション事業を担当する連結子会社 DG インキュベーション社（現 ITI 株式会社）を設立
2006 年 1 月	純粋持株会社に移行
2006 年 1 月	不動産に関する管理運営・投資等を行う連結子会社株式会社 DG アセットマネジメントを設立
2006 年 8 月	ソーシャルメディアを活用した広告商品開発、ブロガーと広告主のマッチングサービスを行う連結子会社 BI．GARAGE 社を電通社、サイバー・コミュニケーションズ社、アサツー ディ・ケイ社との共同出資にて設立
2007 年 4 月	連結子会社株式会社 DG ソリューションズが創芸社（現 DG コミュニケーションズ社）の全株式を取得し、連結子会社とする
2007 年 4 月	連結子会社 DG アセットマネジメント社を吸収合併し、事業を承継
2008 年 10 月	DG ソリューションズ社、ディージー・アンド・アイベックス社、クリエイティブガレージ社、DG メディアマーケティング社、イーコンテクスト社を吸収合併。事業持株会社へ移行
2009 年 5 月	カルチュア・コンビニエンス・クラブ株式会社（東証 1 部 4756）へカカクコム社株式の 20.3%を譲渡し、関連会社に変更
2009 年 6 月	DG インキュベーション社の株式全てを IT ホールディングス（東証 1 部 3626）へ譲渡し、連結子会社から外れるとともに、新たに連結子会社として DG インキュベーション社を設立
2009 年 6 月	DG コミュニケーションズ社（旧創芸社）の株式の一部を譲渡し、連結子会社から外れる
2009 年 8 月	カルチュア・コンビニエンス・クラブ社との業務・資本提携を発表
2010 年 5 月	日本における Twitter 事業の拡大に向け米 Twitter 社と業務提携に関する基本合意書を締結
2010 年 6 月	NextDG 社を日本通運社と共同出資にて設立し、持分法適用関連会社とする
2011 年 5 月	ビジネス SNS の LinkedIn 社と提携
2011 年 6 月	SV エンジェルファンドに出資
2011 年 7 月	新株式の発行及び株式売り出しを実施



2011 年 11 月　米 Memolane 社と資本・業務提携
2012 年 4 月　SBI ベリトランス社を子会社化し、ベリトランス社に商号変更
2012 年 9 月　EC プラットフォーム全般のグローバル展開に向けたペイメント事業の持ち株会社として、連結子会社 econtext Asia Limited を設立
2012 年 10 月　同社の決済サービス事業を会社分割し、新設した連結子会社㈱イーコンテクストへ事業を承継。

創業前～1990 年代

林郁代表取締役は大学卒業後、1983 年に広告マーケティング企画会社、株式会社フロムガレージを設立。電通社、博報堂社などと仕事をしていた。1993 年に伊藤穰一取締役と知り合い意気投合し、1995 年に株式会社デジタルガレージを共同創業した。1996 年に米 infoseek 社と業務提携、ロボット型検索サービス（与えられた検索式に従って、WEB ページ等を検索するサーバー、システムのこと）である infoseek の日本における立ち上げを開始した。しかし、米 infoseek 社が 1999 年に米 The Walt Disney 社に買収され、事業提携は解消した。もっとも、同社によればこうした経緯の中で、米西海岸のベンチャーキャピタリスト、創業者達とのネットワークが出来上がり、同社の今日の経営に貢献しているとのことだ。

2000 年代

2000 年に株式を店頭市場（現 JASDAQ）に上場。2002 年にカカクコム社に投資、連結子会社とする。現在に至るまでのカカクコム社の軌跡を踏まえれば、この投資は大成功を収めたといえよう。ただし、カカクコム社への投資の後に、失敗事例が 2 つ。2005 年 1 月のテクノラティジャパン社の設立と 2007 年 4 月の創芸社（現 DG コミュニケーションズ社）の株式取得である。テクノラティジャパン社はブログの検索サービス会社だが、ブログ検索のニーズが同社の期待を下回り、その後撤退を余儀なくされた。また、創芸社は不動産広告会社であり、活況を呈していた不動産市況の恩恵を被る狙いがあった。しかし、創芸社買収後 1 年余りがたって不動産市況が軟化、多額の損失を計上し、創芸社は結局連結子会社から外れた。もっとも、2008 年に米 Twitter 社と資本・業務提携を結んでいた事実が同社のその後を左右したと SR 社ではみている。



ニュース＆トピックス

2014 年 6 月
2014 年 6 月 27 日、同社は 2014 年 6 月期業績予想の上方修正を発表した。

売上高：	33,600 百万円	（前回予想 32,000 百万円）
営業利益：	2,450 百万円	（同 1,800 百万円）
経常利益：	4,300 百万円	（同 3,500 百万円）
当期純利益：	2,750 百万円	（同 2,100 百万円）
EPS:	58.59 円	（同 44.74 円）

修正理由
インキュベーション事業において、新規株式公開（IPO）市場の環境好転を受け、国内外のベンチャー企業への投資・育成ビジネスによる利益が計画を大幅に上回った。また、マーケティング事業においては、アフィリエイトマーケティング等の広告 ROI を重視したパフォーマンスアドが好調なウェブマーケティング領域の利益が順調に拡大したことから、売上高、利益ともに前回公表の会社予想を上回る見通しとなった。

2014 年 4 月
2014 年 4 月 28 日、同社は、がん治療に特化したナレッジ提供サービス CIWorks の立ち上げについて発表した。

同社は、株式会社ニュース・サービス・センターと共同で設立した株式会社シーアイワークス（以下：CIWorks）を通じ、がんの治療情報に特化した医療ナレッジの提供サービス「CIWorks」を 2014 年 5 月より開始する。今回立ち上げる CIWorks では、がんの臨床治療に役立つ最新の知見（ナレッジ）をより多くの医師に広めるプラットフォームを構築することを目指す。その核として、日本のみならず欧米の学会などで発表される最新の研究成果の中から、より臨床現場で有用なものを峻別し、その背景を含めて分かりやすく解説したコンテンツを掲載していく。

2014 年 4 月 24 日、同社は、同社傘下のベリトランスが三井住友カードと連携し、多通貨決済サービスの提供を開始したことを発表した。

同社傘下のベリトランス株式会社は、三井住友カード株式会社と連携し、海外のインターネットユーザーが自国通貨建てでクレジットカード決済できる「多通貨決済サービス」を、国内の EC（電子商取引）事業者に対し提供開始した。 同サービスは世界 16 通貨に対応しており、EC 事業者は同決済サービスを利用することで、自社サイトの幅広い海外ユーザー層にあ



わせた外貨での決済の導入が可能となる。

2014 年 3 月
2014 年 3 月 27 日、同社は、スマホユーザーの心理状態や体調に合わせた新型プロモーションサービス「ストリミケーション O2O」の開発について発表した。

同社は、特定のユーザー層から高い支持を得るスマートフォンアプリと連携した、ユーザーとクライアント企業、実店舗それぞれのニーズを満たす新しいプロモーションサービス「ストリミケーション O2O」を開発した。第一弾として、株式会社エムティーアイが運営する人気スマホアプリ「ルナルナ Lite」と連携し、ドラッグストア大手の株式会社ココカラファイン（東証 1 部 3098）の全国約 1,300 店舗で展開するとしている。

「ストリミケーション O2O」では、それぞれのスマホアプリを利用するユーザーの属性、心理状態や体調などに配慮した上で、コスメやヘルスケア、日用品などを扱うクライアント企業の商品と高い精度でマッチングし、商品情報や割引クーポンなどとしてユーザーに配信するとのことである。

2014 年 1 月
2014 年 1 月 31 日、同社は、幼稚園や児童スポーツ団体などに向けた顧客管理・写真販売サービスを手がける HAMOLO 社に出資したことを発表した。

同社は、全額出資子会社で投資・育成事業を手掛ける株式会社 DG インキュベーションを通じて、児童スポーツ団体や幼稚園、保育施設などの団体に向けた顧客管理サービス「PiCRO」（ピクロ）を運営する株式会社 HAMOLO（以下：HAMOLO）に出資した。

2012 年 9 月にサービスを開始した PiCRO は、各種団体の会員管理やスケジュール管理、欠席連絡、連絡網、会報、月謝の決済、写真の管理/販売といった機能をオンラインで提供することでユーザー数を着実に伸ばしてきた。2014 年 1 月現在、5,000 以上のクラスやチームに所属する 10 万世帯を超えるユーザーに利用されている。同社では、広告マーケティングや決済プラットフォームといった同社が有する事業が HAMOLO の成長に貢献できるとみている。

2014 年 1 月 20 日、同社は 2014 年 6 月期第 2 四半期（累計）連結業績予想値の修正を発表した。

2014 年 6 月期第 2 四半期累計期間会社予想



- 売上高：15,600 百万円（前回予想 15,000 百万円）
- 営業利益：750 百万円（同-300 百万円）
- 経常利益：1,600 百万円（同 350 百万円）
- 四半期純利益：1,300 百万円（同 100 百万円）

同社は、業績修正の主な理由として、1）インキュベーション事業は、グローバル、特に国内株式市場環境の好転で利益計画を大幅に上回る見込みであること、2）同社の連結子会社である econtext ASIA Limited の香港証券市場への上場により、特別利益に持分変動利益を約 3 億円計上の見込みであること、の 2 点を挙げている。

なお、通期業績の会社予想は、インキュベーション事業の業績が影響を受ける国内外の株式市場及び新規株式公開の動向が不透明であるとの理由で、期初予想が据え置かれている。

2014 年 1 月 7 日、同社は、子会社を通じて、インドネシアのベビー用品 EC 事業最大手の Bilna への出資したことを発表した。

同社は、全額出資子会社で投資・育成事業を手掛ける株式会社 DG インキュベーション（本社：東京都渋谷区）を通じて、ベビー用品の EC 事業としてインドネシア最大の「Bilna」（ビルナ：http://www.bilna.com/）を手がける PT Bilna（本社：インドネシア・ジャカルタ、CEO：Ferry Tenka、以下：Bilna）に出資した。

Bilna は 2012 年 12 月にサービスを開始し、現在、P&G、Nestle、Danone、花王といった外資系大手を含む約 500 ブランド、点数にして約 10,000 の商品を扱っている。毎年 500 万人以上の新生児が誕生するというベビーブームと、インターネットユーザーの急増といったインドネシア国内の市場環境を背景に業績を伸ばしている。

2013 年 12 月

2013 年 12 月 25 日、同社の子会社が、インドのオンライン決済大手の Citrus 社への出資を発表した。

同社は、同社グループでオンライン決済事業を担う econtext Asia Limited（本社：香港）が、2013 年 11 月に、インドにおいてオンライン決済事業「Citrus（シトラス）」を手がける Citrus Payment Solutions Pvt. Ltd.（本社：インド・ムンバイ）の持株会社であるシンガポール Citrus Payment Solutions Pte. Ltd.（以下、Citrus 社）に出資したことを発表した。

出資額は約 460 万米ドル（約 4 億 7400 万円）で、econtext ASIA は Citrus 社を通じてインドにおける決済サービス事業ならびに EC 市場の動向を把握するとともに、インドの EC 市



場の拡大に貢献していく予定である。

同日、同社は、同社の子会社と TIS がアジア地域での EC 関連事業を共同で推進することを目的にした業務提携で合意したこと、を発表した。

同社グループでオンライン決済事業を担う econtext Asia Limited（本社：香港）と、IT ホールディングスグループの TIS 株式会社（本社：東京。以下:TIS）は、アジア地域での EC 関連事業を共同で推進することを目的にした業務提携について合意した。

具体的には、TIS がアジアを軸に展開するシステムインテグレーションやクラウド提供などの IT サービスと、econtext ASIA が手がける決済プラットフォームを組み合わせて、アジア地域の EC 事業者に、それぞれの国や地域の商習慣や文化に合わせた良質な決済サービスを迅速に提供する予定である。両社は成長著しいアジア市場において、今回の提携に続きアジア各国にて様々なアライアンスや戦略的なパートナーシップを実現し、各国に最適化した決済サービスの実現や、EC インフラの発展に寄与する意向である。

2013 年 12 月 6 日、同社は、子会社の香港取引所上場ついて発表した。
同社グループでオンライン決済事業を担う econtext Asia Limited（本社：香港）は、 香港証券取引所メインボード市場へ上場申請を行っていたが、この度、株式の発行条件などが決定した。125 百万株を 1 株当たり 2.96 香港ドルから 3.59 香港ドルで公募し、最大で約 4 億 4,875 万香港ドル（約 59 億 6,838 万円）を調達する計画。上場予定日は、2013 年 12 月 19 日である。

2013 年 12 月 2 日、同社は、クラウドワークス社との資本業務提携について発表した。

同社は子会社である DG インキュベーションを通じて、エンジニア・クリエイターのクラウドソーシングサービスを提供する株式会社クラウドワークスに出資し、あわせて同社の決済ソリューション領域における業務提携をしたと発表した。今回の資本業務提携に基づきクラウドワークス社は今後、サービス利用者の決済手段を同社の子会社であるベリトランス株式会社の提供する決済プラットフォームに切り替えて行く。 また、中長期的には同社グループの有する豊富な海外ネットワークの活用により、クラウドワークス社の海外展開を支援していく計画である。なお、出資金額などは非開示となっている。

2013 年 11 月
2013 年 11 月 29 日、同社は、ネットプライスドットコム社との資本業務提携について発表



した。

同社は、株式会社ネットプライスドットコム（東証マザーズ 3328）と海外における有望なネットビジネスの発掘と事業展開を目的に資本業務提携契約を締結した。今回の契約に基づき、ネットプライスドットコム社は同社を割当先とした第三者割当増資を実施する。

両社はこれまでも共同で事業を展開してきたが、現在の協力関係をより強固なものとし、それぞれが得意とする「E コマース」と「決済」という親和性が高い事業領域において、アジアを初めとする海外市場に向けた戦略的な連携を図っていくとしている。

第三者割当増資の概要
払込期日：2013 年 12 月 25 日
発行新株式数：9,600 株
発行価額：1 株につき 82,200 円
発行価額の総額：789,120,000 円
割当先：同社

2013 年 11 月 1 日、同社はセキュリティ事業の強化に向け米国子会社の組織体制を刷新すると発表した。

同社は、米国子会社である Digital Garage US, Inc. (以下、DGUS)および DGUS 傘下の Neo Innovation, Inc.（以下 Neo）は、米国における新規事業の立ち上げに伴い、11 月 1 日付けで組織体制を刷新する。セキュリティ市場への参入を目的に Neo の子会社として設立した New Context Services, Inc.を DGUS の子会社とし、同社本体との連携をより強化していく。

組織変更の背景には、企業システムにクラウドを採用する企業が増加するにつれて、ビッグデータと予測解析への投資を増やすと同時に、デジタルデータのセキュリティの確保をより重視するようになったグローバル企業が急増していることがあるとしている。データの真正性の確保や保全、サイバーセキュリティと、これに付随する知的財産権、ソフトウェア、システム、企業機密、ブランドの保護がさまざまな企業の CEO や CMO、CTO にとって緊急の課題になっている。こうした市場に向けて、New Context ブランドを確立し事業リソースを集中することが重要と判断した。

2013 年 10 月
2013 年 10 月 15 日、同社は子会社 DG インキュベーション社を通じて、スマートフォンユーザー向けの個人の金銭管理サービス「Moneytree - 賢いお金のアシスタント」を提供する MONEY TREE, PTY LTD.（以下、MONEY TREE）への出資を発表した。



Moneytree では、煩わしい家計簿作成をしなくても、スマートフォンの画面を見るだけで自分が保有する複数の口座の入出金明細を把握できる。

今後 MONEY TREE は、iPad 版や Web 版の開発、有料・新機能などの追加に加え、Moneytree に登録可能な金融機関を継続的に追加しユーザビリティを向上させていく計画である。また同社グループは今回の出資を契機に、国内金融機関との連携支援やマーケティングなどの面で MONEY TREE の事業を支援していくとしている。

2013 年 8 月

2013 年 8 月 30 日、同社は株式分割、単元株制度の採用、及び配当予想修正を発表した。

同社によれば、2013 年 9 月 30 日を基準日として、1 株につき 200 株の割合をもって分割するとのことであり、株式分割前の発行済株式総数 235,596 株に対して、株式分割後の発行済株式総数は 47,119,200 株となる。また同社株式の売買単位は 1 株から 100 株に変更される。

2014 年 6 月期の期末配当については、本株式分割に伴い 2013 年 8 月 13 日に発表した 1 株当たりの予想配当金 1,000 円を 5 円にするとのことである。

2013 年 8 月 1 日、同社は 株式会社電通（東証 1 部 4324）と、最先端科学の研究成果をビジネス化していくための新会社「株式会社電通サイエンスジャム」の設立を発表した。

インターネットの創成期から最先端のデジタルサービスを発掘し、多くの有望なベンチャー企業を育成してきた実績のある同社は、国内外企業とのネットワークを持ち、新しいアイデアや発想力で時代を切り開くツールやサービスの開発実績を有する電通社と、サイエンス領域における研究成果のビジネス化を促進する新会社を共同出資で立ち上げることに同意した。

今回設立した「電通サイエンスジャム」は、優れた研究成果を挙げている科学者・研究者を見いだし、こうした科学者・研究者と連携を図りながら、機動力とノウハウを生かした製品・サービスの開発を独自に行っていく計画である。

新会社の概要

社 名 ： 株式会社電通サイエンスジャム

資本金 ： 1 億 8,000 万円（電通 66.7%、同社 33.3%出資）

設 立 ： 2013 年 8 月 1 日



事業内容　：
①企業とのコラボレーションによる新たなビジネス開発や共同研究の推進
②最先端科学を活用した独自の製品・サービスの企画・開発
③脳波を用いたリサーチ手法など、最新のマーケティングサービスの提供
④先端技術を応用した企業の新製品開発におけるアイデアやプランニングの提供

2013 年 5 月

2013 年 5 月 10 日、同社は 2013 年 6 月期通期会社予想の修正を発表した。

2013 年 4 月

2013 年 4 月 26 日、同社は連結子会社 econtext Asia Limited と株式会社ジェイシービーが資本業務提携を締結したと発表した。

- 業務提携の内容
  国内及び海外の決済事業において、スマートフォン等を活用した決済ソリューションの実現に向けた共同企画の策定と推進

- 資本提携の内容
  同社が保有している econtext Asia 社株式の一部をジェーシービー社に譲渡する。譲渡株式数は 3,246 千株（所有比率 2.0%）、譲渡価額は 439 百万円である。

- 業績への影響
  econtext Asia 社株式の一部譲渡に伴い、2013 年 6 月期第 4 四半期会計期間において、特別利益として株式売却益が発生する見込みである。同社は現在、その他要因による影響も含め精査中であり、業績予想の修正が必要と判断される場合には、速やかに公表するとしている。

2013 年 4 月 4 日、同社は株式会社エヌ・ティ・ティ・データ（東証 1 部 9613）と共に株式会社アイリッジに出資したと発表した。

アイリッジ社はスマートフォンを利用した位置情報連動型の情報配信プラットフォーム「popinfo」を中心に、O2O（注）マーケティングを展開している。同社は、「popinfo」から配信された情報はスマートフォンの待ち受け画面にポップアップ表示されるため、電子メールなどに比べて認知されやすいという特徴を備えるほか、GPS や Wi-Fi を通じて取得したユーザーの位置情報と連動した配信が可能なため、各店舗から一定範囲内のユーザーに向けてセールの情報を通知するといった施策も実現できるとしている。



今回の出資を契機として、同社、NTT データ社及び株式会社 NTT データ経営研究所（NTT データ社の子会社でコンサルティング事業を手掛けている）は、それぞれが有するノウハウとアイリッジ社の情報配信プラットフォームを組み合わせた O2O ソリューションを構築し、小売事業者を中心とした顧客企業への提供を推進していくという。

同社は、商品のセールスプロモーションとマーケティングノウハウや、広告配信プラットフォーム、決済ソリューションなどを提供する。一方、NTT データ社と NTT データ経営研究所社は、EC ソリューション、ソーシャルメディアやビッグデータを活用したソリューション、及びこれらを活用するためのコンサルティングノウハウなどを提供する予定となっている。

注：O2O（Online to Offline）とは、オンラインでの情報接触行動をもって、生活者をネット上（オンライン）から、ネット外（オフライン）へと誘導し、消費行動に影響を与える施策。

2013 年 3 月
2013 年 3 月 29 日、同社は連結子会社 econtext Asia Limited と株式会社クレディセゾン（東証 1 部 8253）が資本業務提携を締結したと発表した。

Ÿ 業務提携の内容
1） アジア地域において、両社が持つビジネス及び拠点、顧客、サービス等を活用した共同企画の策定と推進
2） 国内において、両社が展開する事業の拡大と加速を目的とする企画の策定と推進
3） 決済事業を中心とした、顧客・加盟店に新たな価値をもたらす新しいスキームの開発・策定と推進

Ÿ 資本提携の内容
同社が保有している econtext Asia 社株式の一部をクレディセゾン社に譲渡する。譲渡株式数は 12,174 千株（所有比率 7.5%）、譲渡価額は 1,649 百万円である。

Ÿ 業績への影響
econtext Asia 社株式の一部譲渡に伴い、2013 年 6 月期第 3 四半期会計期間において、特別利益として株式売却益が発生する見込みである。同社は現在、その他要因による影響も含め精査中であり、業績予想の修正が必要と判断される場合には、速やかに公表するとしている。

2013 年 3 月 12 日、同社は連結子会社 Neo Innovation, Inc.が Lean Startup に特化したファンドを組成すると発表した。



同社によれば、Neo Innovation 社は Lean Startup を実践する有望なスタートアップ企業への出資を目的としたファンド「Neo Lean Fund」を組成するとのことであり、Lean Startup 提唱者で Neo Innovation 社のゼネラルパートナーでもある Eric Ries（エリック・リース）氏がアドバイザーとして就任、投資先の選定や投資後の事業育成に関わるという。

Neo Innovation 社は米国（サンフランシスコ、ニューヨーク、オハイオ、ノースカロライナ）、ウルグアイ、イギリス、シンガポールに拠点を構え、アジャイル開発に精通した 80 人規模のエンジニアやデザイナーを抱えているとされる。Neo Lean Fund の投資先には、こうした拠点を軸としたソフトウェア、デザイン、起業に関するグローバルなネットワークを提供するとしている。

2013 年 2 月

2013 年 2 月 27 日、同社は連結子会社 econtext Asia Limited と三井住友カード株式会社（株式会社三井住友フィナンシャルグループ（東証 1 部 8316）子会社）が資本業務提携を締結したと発表した。

Ÿ 業務提携の内容

1） 国内の決済事業において、新たな加盟店獲得の加速とクレジットカード利用の拡大に寄与する共同戦略の策定と推進

2） 海外事業において、両社が持つビジネス及び拠点、顧客、サービス等の各種アセットを活用した共同企画の策定と推進

Ÿ 資本提携の内容

同社が保有している econtext Asia 社株式の一部を三井住友カード社に譲渡する。譲渡株式数は 16,232 千株（所有比率 10%）、譲渡価額は 2,199 百万円である。

Ÿ 業績への影響

econtext Asia 社株式の一部譲渡に伴い、2013 年 6 月期第 3 四半期会計期間において、特別利益として関係会社株式売却益が発生する見込みである。同社は現在、その他要因による影響も含め精査中であり、業績予想の修正が必要と判断される場合には、速やかに公表するとしている。

2013 年 2 月 4 日、同社は 2013 年 6 月期第 2 四半期累計期間及び通期会社予想の修正を発表した。

2013 年 6 月期第 2 四半期累計期間会社予想

Ÿ 売上高：13,840百万円（前回予想13,800百万円）



- 営業利益：470百万円（同350百万円）
- 経常利益：1,150百万円（同850百万円）
- 四半期純利益：900百万円（同650百万円）

2013 年 6 月期通期会社予想
- 売上高：27,000百万円（前回予想25,000百万円）
- 営業利益：1,650百万円（据え置き）
- 経常利益：2,800百万円（据え置き）
- 当期純利益：1,700百万円（据え置き）

同社は第 2 四半期累計期間会社予想の修正要因として、1）2012 年年末にかけて E コマース決済の取扱高が想定を上回ったこと、2）株式会社イーコンテクストとベリトランス株式会社の統合効果によるコスト削減など利益率改善に取り組んだこと、3）保有する外貨建資産の評価替えにより発生した為替差益を営業外収益に計上したことを挙げている。

通期会社予想は、1）各事業の業況が引き続き堅調に推移すると見込まれること、2）連結子会社であるベリトランス株式会社が決算期変更に伴い 15 ヵ月間の変則決算となること、などを理由に売上高を上方修正したという。ただし、香港に設立したペイメント事業を統括する中間持株会社において、アジア地域における事業展開に向けた経営体制の構築及び E コマースビジネスに関連する市場調査などの費用発生が見込まれるとして、営業利益等においては、前回予想を据え置いている。

2012 年 12 月

2012 年 12 月 21 日、同社は株式会社電通（東証 1 部 4324）との資本業務提携に関する基本合意書及び第三者割当増資による新株式の発行について発表した。

同社は、2012 年 12 月 21 日開催の取締役会において、電通社との資本業務提携に関する基本合意書の締結、及び電通社を割当先とする第三者割当による新株発行を行うことを決議したとしている。

本業務提携の内容

1） 北米を始めとする国内外の最先端マーケティング・テクノロジーの発掘、及び日本を含むアジア市場での事業化
2） 各種データを活用したデジタル・マーケティング事業及びビジネス・インテリジェンス事業の推進
3） 第三者割当増資の実施



本第三者割当による新株式発行の概要

- 発行価額：1株につき159,004円（JASDAQ市場における直近3ヵ月間の終値の平均値に対して4.93%のプレミアム、直近6ヵ月間の終値の平均値に対して7.43%のプレミアム）
- 発行新株数：16,500株
- 発行価額の総額：2,624百万円
- 払込期日：2013年1月11日
- 資金使途：1）データ蓄積及び解析のためのインフラ構築（200百万円、支出期間：2013年4月から2014年6月）、2）アジア地域を始めとする国内外での戦略的投融資（2,411百万円、支出期間：2013年4月から2015年6月）
- 希薄化率：7.53%（2012年12月20日時点の発行済株式総数は219,087株）

本件後、電通社の持株比率は 7.00%となり、同社の大株主（第 2 位）となる予定である。

2012 年 12 月 13 日、同社はスマホ向け広告技術 Kiip の国内導入を開始すると発表した。

同社は、子会社である株式会社 BI．GARAGE が Kiip，Inc.と業務提携契約を結び、日本国内における独占販売権を獲得したとしている。Kiip 社が提供するスマートフォン向けの広告プラットフォームの国内導入の第一弾として、株式会社ロイヤリティ　マーケティングとともに 2012 年 12 月中旬よりテストマーケティングを開始するという。今回の取組みにおいて、ロイヤリティ　マーケティング社は、Ponta（ポンタ）会員 5,000 万人達成記念クーポンを、Kiip 社のプラットフォームを使い、Kiip を採用しているアプリ内でユーザーが取得できる「アチーブメント広告」として配信。それによって、エンゲージメントを深め、Ponta サービスの利用促進を実現したいと同社は述べている。
2012 年 12 月 6 日、同社は 2013 年 6 月期第 2 四半期累計期間の会社予想の上方修正を発表した。

2013 年 6 月期第 2 四半期累計期間会社予想

- 売上高：13,800百万円（前回予想11,000百万円）
- 営業利益：350百万円（同150百万円）
- 経常利益：850百万円（同700百万円）
- 四半期純利益：650百万円（同350百万円）

同社は、2013 年 6 月期第 2 四半期累計期間について、インキュベーション事業の投資先株式の売却の一部が翌四半期以降に期ずれとなる見込みであるが、マーケティング事業は堅調に推移、ペイメント事業も順調に事業を拡大していることから、期初会社予想を上回ることが見込まれるとしている。



また、連結子会社であるベリトランス株式会社が、決算期を 3 月末から 6 月末へと変更することを決議。それによって、2013 年 6 月期については 2012 年 4 月 1 日から 2013 年 6 月 30 日までの 15 ヵ月間の変則決算となり、第 2 四半期累計期間については 9 ヵ月間の変則四半期決算となる予定だという。

以上によって、2013 年 6 月期第 2 四半期累計期間の会社予想は上方修正された。なお、通期の会社予想については、現在精査中であり、会社予想変更の必要が生じた際には速やかに発表すると述べている。

2012 年 11 月

2012 年 11 月 29 日、同社は米国子会社の New Context が社名を Neo Innovation へと変更したと発表した。

同社は、全額出資子会社で企業や政府向けのソフトウェア開発とデザインコンサルティングを手がける New Context, Inc.（本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市）は社名を Neo Innovation, Inc.に変更したとしている。

Neo Innovation 社は 2012 年 3 月に設立された。EdgeCase 社（拠点：英国、米国オハイオ州）、Pivotal Labs のシンガポール拠点、Cubox 社（拠点：ウルグアイ）そして Proof 社（拠点：米国ニューヨーク州）の買収を経て、世界中に 80 人の社員を抱えている（2012 年 11 月現在）。EdgeCase 社、Pivotal Labs シンガポール、Cubox 社は Ruby on Rails を用いた開発やモバイル開発を専門としており、Proof 社は Lean Startup 手法に基づいた Lean UX デザインを専門としている。

2012 年 11 月 19 日、同社はヴァズ株式会社に出資したと発表した。

同社は、全額出資子会社で投資・育成事業を手掛ける株式会社 DG インキュベーションを通して、ヴァズ社に出資した。ヴァズ社は、iPhone や Android を搭載したスマートフォン向けの無料アプリケーションで利用できる料理写真投稿サービス「SnapDish 料理カメラ」を運営している。アプリケーションは、2011 年 5 月のサービス開始から約 1 年半で、北米やアジアを含む世界 81 ヵ国において、60 万回以上ダウンロードされたとしている。累計 150 万皿以上の料理写真や関連するレシピが投稿されており、家庭料理や弁当といった手料理の写真投稿が多い点が特徴であるという。また、国内大手調味料メーカーや飲料メーカーが公式にアカウントを開設するなど、食品・飲料系企業とのコラボレーションも活発に進めている模様だ。



2012年10月
2012年10月15日、同社は株式会社オークファンに出資したと発表した。

同社は、全額出資子会社で投資・育成事業を手掛ける株式会社 DG インキュベーションを通して、オークファン社に出資した。オークファン社はオークション及びショッピングサイトにおける価格情報の一括検索・比較サイト「aucfan.com」を運営している。2001年のサイト運営開始以来、蓄積した商品データ数は累計約50億件、流通総額ベースで10兆円以上を誇る模様。オークファン社は蓄積した膨大なデータの分析結果を法人・個人に提供しており、インターネット上の2次流通市場における実売価格の有益な情報源として活用されているという。

2012年10月3日、同社は子会社を通じてインドネシアの決済サービスに参入したと発表した。

同社は PT MIDTRANS 社（本社：インドネシア、ジャカルタ）が、インドネシア市場向け EC 決済サービス「VeriTrans Indonesia」の提供を開始したとしている。

2012年9月
2012年9月11日、同社は株式会社 Fablic に出資したと発表した。

同社は、全額出資子会社で投資・育成事業を手掛ける株式会社 DG インキュベーションを通して、Fablic 社に出資した。Fablic 社は、株式会社 Open Network Lab が運営する起業家育成プログラム「Seed Accelerator（シード・アクセラレーター）」の第4期（2012年1月から3月実施）に参加した企業で、2012年4月に設立された。若い女性をターゲットとした中古の衣料品やアクセサリーのスマートフォン向け個人間取引サービス「Fril（フリル）」を運営する。

Fril とは、個人間の商品売買をスマートフォンで完結できる、フリーマーケットを模したマーケットプレイスの提供サービス。既に8,000点以上の商品が出品されており、2013年3月までに50万人のユーザー獲得を見込んでいるという。

2012年8月
2012年8月13日、同社は取締役会でイーコンテクストカンパニーの決済サービス事業を会社分割し、新たに設立する会社に承継させることを決議したと発表した。

同社を分割会社とし、新設する株式会社イーコンテクストを承継会社とする新設分割を行う



ものとし、分割予定日は 2012 年 10 月 1 日となっている。

同日、同社は取締役会で香港に子会社を設立することを決議したと発表した。

会社名：econtext Asia Limited
設立予定日：2012 年 9 月
事業内容：アジア地域における決済サービス及び E コマース関連事業

2012 年 7 月
2012 年 7 月 19 日、同社はキュレーション型ソーシャルコマースサービス「9cool」のベータ版の提供を開始したと発表した。

「9cool」は、お気に入りの商品などのアイテムをテーマごとにまとめて情報発信できるキュレーション型のソーシャルコマースサービスであり、ユーザーは自分で決めたテーマに沿ってお気に入りのアイテムを複数選び、そのリストを他のユーザーと共有できる。同社によれば、それぞれのユーザーが他のユーザーに薦めたいアイテム（例、出産祝いのプレゼントで喜ばれるアイテム、マニアが選ぶ家電アイテム）を、自分の「世界観」を表した独自のテーマで「くくる」ことで、同じ趣味趣向を持つユーザーによるコミュニティ形成や、興味を引くテーマから他のユーザーにアイテムを発見してもらうことによる購買機会の創出などが可能になるという。

同日、同社は買い物ポイントの利用促進サービスを提供開始すると発表した。

同社は、クレジットカード会社がユーザーに付与した買い物ポイントやマイレージの利用を促すサービスの提供について、株式会社プレミア・クロスバリューと提携した。

同社はこれまで、クレジットカード会社のポイントモールの運営支援という形で、ユーザーにポイントやマイレージを貯められる仕組みの提供を通じ、クライアントであるクレジットカード会社のカード利用促進を図ってきた。今回、ポイントやマイレージの換算価値を向上させて交換を促すプロモーションを提供するプレミア・クロスバリュー社と提携したことで、ポイントやマイレージの付与から利用促進に至るサービスまでをワンストップで提供できる体制が整ったと述べている。

プレミア・クロスバリュー社は、BPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）を手掛ける株式会社プレステージ・インターナショナルと大手広告代理店の株式会社アサツー ディ・ケィ（東証 1 部 9747）が出資して 2011 年 7 月に設立された会社。2012 年 7 月時点で、大手カード会社 4 社と大手航空会社 1 社に採用されている「ポイント交換サービス」等のサービスを提供している。



2012 年 6 月
2012 年 6 月 12 日、同社は「永久不滅ポイント決済」サービスを提供開始すると発表した。

同社の決済事業部門であるイーコンテクストカンパニーは、株式会社クレディセゾン（東証 1 部 8253）と提携し、「イーコンテクスト決済」サービスにおいて、クレディセゾン社が提供する「永久不滅ポイント決済」サービスを開始する。サービス第一弾として、株式会社ローソン（東証 1 部 2651）が運営する EC サイト「ロッピー」に 2012 年 6 月から導入される。

「永久不滅ポイント」は、クレディセゾン社が発行するセゾンカード・UC カード会員を対象とした、有効期限のないポイントプログラムであり、「永久不滅ポイント決済」は、この永久不滅ポイントをネット上の決済サービス専用「永久不滅ウォレット」に交換し、ネット上での決済手段として利用できるサービスである。

同社によれば、今回の「永久不滅ポイント決済」の導入により、「イーコンテクスト決済」サービスを利用している EC 事業者は、1）新たなシステム改修をすることなくポイント決済を導入することが可能になる、2）セゾンカード・UC カード会員（約 2,500 万人）を中心とする顧客への利便性向上を通じ、サイトへの当該会員の集客・囲い込み等が図れる、などのメリットがあるという。

2012 年 5 月
2012 年 5 月 16 日、同社は Twitter 社から日本初の Site Streams API の提供を受けビッグデータ事業に参入すると発表した。

同社によれば、同社の子会社である株式会社 BI. GARAGE（以下：CGMM 社）は、米 Twitter 社から、Twitter 社が提供する API（Application Programming Interface）の一つである「Site Streams」の利用許諾を受け、これを活用したビッグデータ関連サービスの提供を行うことを発表した。Twitter 社から Site Streams の提供を受けるのは日本では同社が初めてとなる。

同社は、同時に CGMM 社が Twitter 社の収益基盤である「プロモ商品群」について、Twitter 社との間で販売代理店契約を締結したと発表した。

同社はこれまでパソコン向け公式サイト及び携帯電話向け公式サイトに向けたバナー広告の販売等を取り扱ってきた。今後は、それに加えて、Twitter 社が米国で展開するその他二つの収益源においても関与していくこととなる。

Ÿ Site Streamsと今後の展開



Site Streams を利用することで、Twitter に蓄積された大量のツイートをさまざまに分析・処理することが可能となる。Site Streams API では、通常提供されている Twitter API よりも多くのデータを利用できるため、スケーラビリティが向上し、より多くの企業、官公庁・地方自治体などの利用が見込めるという。

第 1 弾として、CGMM 社が手掛ける Twitter の運用支援ツール「Tweetmanager」に Site Streams 等を適用し、過去データの検索や検索したツイートの感情分析といった高度な機能を実装する予定とのこと。

同社は、こうした機能追加により、一般消費者を対象とした事業を手掛ける企業にとって、Twitter 上で語られているユーザーの声をもらさず傾聴し、分析、対応するきめ細やかな顧客管理などが実現できるとしている。

Ÿ　プロモ商品群と今後の展開

上記の通り、CGMM 社がプロモ商品群の販売代理店となったことで、今後はユーザーのフォローする企業、団体などの重要なツイートをタイムラインの一番上に表示する「プロモツイート」や広告主のアカウントをおすすめのアカウントとして表示する「プロモアカウント」などの広告商品の販売を行っていくと同社は述べている。

同日、同社は米 HighlightCam 社との資本・業務提携を発表した。

HighlightCam 社は、スマートフォンで撮影したビデオや写真から、簡単・手軽な操作でオリジナルのムービーコンテンツを自動生成できるサービス「HighlightCam」を提供する。今回、同社の全額出資子会社の株式会社 DG インキュベーションが HighlightCam 社に出資し、同時に日本市場における HighlightCam の事業展開（日本におけるサービス名「ハイカム」）を共同で行うことで同社と HighlightCam 社が合意したとのことである。

本提携に伴い同社は、事業開発やマーケティング活動、ローカライゼーションなどを通じて、日本における HighlightCam 社の事業を支援していくとしている。なお、HighlightCam 社は株式会社エヌ・ティ・ティ・ドコモ（東証 1 部 9437、以下：NTT ドコモ社）と連携し、日本におけるマーケティング活動を展開していくとのこと。NTT ドコモ社が 2012 年夏モデルの Android 搭載の「Xi」®対応スマートフォン全 11 機種にハイカムをプリインストールする模様だ。

2012 年 4 月

2012 年 4 月 19 日、同社は米 Snapette 社との資本・業務提携を発表した。



Snapette 社は、お気に入りの靴やバッグ、アクセサリーなどのファッションアイテムの写真をユーザー同士がインターネットで共有するサービスの提供を通じて、それらを販売する実店舗への誘導と商品の購買を促す「オンライン・ツー・オフライン（O2O）」ビジネスを手掛ける。今回、同社の全額出資子会社の株式会社 DG インキュベーションが、Snapette 社に出資し、同時に日本市場における Snapette 社の事業を支援することで同社と Snapette 社が合意したとのことである。

2012 年 3 月
2012 年 3 月 29 日、同社は SBI ホールディングス株式会社（東証 1 部 8473）との業務提携ならびに SBI ベリトランス株式会社の株式取得・子会社化について発表した。

同社のリリース文を要約すると以下のようになる。

Ÿ 業務提携
同日、SBI ホールディングス社との間で、投資・インキュベーション事業に関する業務提携基本合意書を締結することを決議した。

業務提携の目的
同社は、両社は米国（同社）とアジア（SBI ホールディングス社）という異なる地域に強みを有していることから、お互いに連携をして、（グローバルに有望なサービスを提供する）インターネット関連企業を発掘し、投資・インキュベートしていくことが、本業務提携の目的であるとしている。

Ÿ SBIベリトランス社の株式取得
同日開催の取締役会で、同社の連結子会社である株式会社ウィールを通じて、SBI ホールディングス社の 100%子会社である SBI ベリトランス社の株式を全て取得し、連結子会社化することを決議した。

株式取得の目的
Ÿ 同社のビジネスのプラットフォームである決済事業の更なる拡大が目的
Ÿ コンビニエンスストアをはじめとする現金決済に強みを有する同社の決済事業とのサービス面における補完を期待
Ÿ 将来的な事業統合も視野に入れながら、国内の電子決済インフラにおける最大プラットフォームを提供する事業グループの構築をめざす

取得株数及び金額
Ÿ 取得前の所有株式：0株（保有割合0.0%）



- 取得後の所有株式数：161,741株（保有割合100.0%）
- 取得価額：13,000百万円

SBI ベリトランス社の概要
1997 年の創業以来、クレジットカード決済サービスを中心としたサービスで日本のインターネット決済市場を牽引。また、アジア地域を中心に決済サービスの国際展開にも積極的に取り組み、銀聯ネット決済サービスの導入や中国本土向けのショッピングモールサービスを運営している。
2011 年 3 月期の売上高 6,181 百万円、営業利益 1,147 百万円、当期純利益 721 百万円。
2011 年 3 月期末の総資産 7,194 百万円、純資産 3,248 百万円。

2012 年 3 月 12 日、同社は、米国子会社 New Context, Inc.のゼネラルパートナーに、インターネットサービスの開発手法として注目を集める「Lean Startup」の提唱者である Eric Ries（エリック・リース）氏が就任したと発表した。

New Context, Inc.（本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市、以下：NC 社）はソフトウェア開発コンサルティングを手掛ける会社だが、Ries 氏は Lean Startup の考え方に基づき NC の顧客企業に対して、エンドユーザーにより高い価値をもたらすプロダクトの開発手法に関してアドバイスを行っていく模様だ。

2012 年 2 月
2012 年 2 月 23 日、同社は、米 DoubleRecall 社との資本・業務提携を発表した。

DoubleRecall 社は、広告枠内で指定したキーワードの入力を促すことによって、コンテンツ閲覧者のブランド認知度を高めることが可能なオンライン広告ソリューション「DoubleRecall（ダブルリコール）」を提供している。今回、同社の全額出資子会社の株式会社 DG インキュベーションが、DoubleRecall 社に出資し、同時に日本市場における「DoubleRecall」の事業展開を行うことで同社と DoubleRecall 社が合意したとのことである。

本提携に伴い同社は、事業開発やマーケティング活動、動画版、アプリ版、スマートフォンブラウザ版の開発支援、ローカライゼーションなどを通じて、日本における DoubleRecall の普及を推進していくとしており、2012 年 3 月以降のテストマーケティング開始に向け国内の媒体社、広告主各社への案内をすでに開始しているとのことだ。

同社によれば、本件の概要は以下のようになる。



DoubleRecall について

- DoubleRecallは2011年1月に公開されたサービス。考案者の出身地である欧州のスロベニアで事業を開始し、すでに同国ではニュースサイトのうち80%に導入済み。現在は米国のメディア企業が集積するニューヨークを本拠とし、大手メディアサイトへの導入を進めている
- 欧州ではすでに、Mentos、Red Bull、Nissan、Renault、Volvo、Pfizerなど多数のグローバルブランドによって、DoubleRecallを活用したブランドマーケティングが展開されている
- この広告技術が注目されているもう1つの理由は、企業・商品のブランド広告をインターネット上に広く展開しやすくなる点にある。これまでブランド広告費は、インターネット広告市場に流入しにくい傾向にあった（例えば、米ブランド広告の市場規模はメディア全体では910億ドルに上るが、このうちオンライン広告につぎ込まれているのは60億ドル）。DoubleRecallの普及によって、その割合が増えることが期待できる
- DoubleRecall社の他の主な株主は、Y Combinator、Start Fund、SV Angel、伊藤忠テクノロジーベンチャーズ（伊藤忠商事（東証1部8001）子会社）、Mentor Equity、TEEC Angelである

2012 年 2 月 10 日、同社は、サンフランシスコにインキュベーションセンターを開設したと発表した。

同社によれば、本件の概要は以下のようになる。

インキュベーションセンターに関して

- 同社は米国カリフォルニア州サンフランシスコ市に、有望なスタートアップ企業の短期育成を目的としたインキュベーションセンターを、2012 年秋をめどに開設する
- 本インキュベーションセンターは、投資から開発支援、事業育成までを一気通貫で行うグローバルなインキュベーション体制の核とする
- 具体的には、1）同社が投資家ネットワークを通じて発掘した世界中のスタートアップ企業を集め、2）「アジャイル開発」や「Lean Startup」に基づく開発支援、「Open Network Lab」の運営で得たノウハウの提供などを通じてこれらの企業を育成する、3）育てた企業のグローバルな事業展開を同社のメディア・インキュベーション事業と、ハイブリッド・ソリューション事業によって全面的に支援する
- インキュベーションセンターは、「co-working space（コワーキング・スペース）」とも呼ばれ、サンフランシスコを含む米国の主要都市で増えているが、日本の事業会社として米国でこの領域に参入するのは同社が先駆けとなる

サンフランシスコ市内のオフィスビル取得について

- 上記の準備として、米国法人Digital Garage US, Inc.（本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市、以下、DGUS）の完全子会社である米Digital Garage Development LLC（本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市）を通じて、サンフランシスコ市内にオフィスビルを取得した



Ÿ　本ビルは、サンフランシスコ市街の中心として象徴的な存在であるユニオンスクエアの近くに位置し、市街を貫くマーケットストリートに面している。8 階建てのビルの 1 階と2 階の一部を全面改装しインキュベーションセンターにする予定。また、DGUS および同社の子会社で、米EdgeCase, LLC（以下：EdgeCase 社）などを傘下に収めた米New Context, Inc. （本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市、以下：NC）が入居する

2012 年 2 月 9 日、同社は、2012 年 6 月期第 2 四半期決算及び配当予想の修正を発表した。

期末配当予想に関し、同社はこれまで未定としてきたが、2012 年 6 月期の業績が堅調に推移していることを踏まえ、1 株当たり 1,000 円とするとしている。

2012 年 1 月

2012 年 1 月 27 日、同社は、米 Intercom, Inc.に出資したと発表した。

同社は全額出資子会社で投資・育成事業を手掛ける株式会社 DG インキュベーションを通じ、次世代 CRM（Customer Relationship Management：顧客管理）ツールを開発する米 Intercom 社に出資した。今回の出資ラウンドには、同社の以外にも、Twitter 社共同創業者のビズ・ストーン氏や、シリコンバレーでスタートアップ企業の育成を行う 500 Startups などが参加したとのことであり、（米 Intercom 社による）今回の調達額は 100 万米ドルであったという。

同社によれば、米 Intercom 社が手掛ける CRM ツールは Web サービスを運営する企業を対象としており、顧客のサービス利用状況やソーシャルメディアにおけるプロフィールなどを把握し、可視化できる点に特徴がある模様。そうした機能の活用例として、無料の体験版サービスを利用している顧客に対して、その顧客の利用状況を分析した上で有料サービスへの移行を促すといった使い方ができるとしている。

2012 年 1 月 18 日、同社は、国際的なインキュベーション事業を始動したと発表した。

同社は、グローバルな視野に立った、スタートアップ企業のインキュベーション（育成）事業を新たに開始。1）Digital Garage US, Inc.の完全子会社として New Context, Inc. （本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市、以下：NC 社）を新たに設立、2）国際的なインキュベーション事業の第 1 弾として NC 社を通じて、Pivotal Labs（Singapore）Pte. Ltd.（以下：Pivotal シンガポール社）と米 EdgeCase, LLC（以下：EdgeCase 社）を買収することで合意した、としている。



同社によれば、今後 NC 社はインキュベーション機能を担う戦略会社として、グローバルな視野で事業を拡大させていく予定とのことである。同社は NC 社の特徴として、世界でも屈指の開発レベルを有しながらもこれまではアウトソーシングだけを担ってきた複数のソフトウェア開発会社をネットワークし、DG のインキュベーションノウハウを付加することにより新たな付加価値を生み出す点にあるとコメント。NC 社を中心とした今回のプロジェクトは、日本から世界市場を目指すスタートアップ企業を支援する「エクスポート型」のインキュベーション事業と、世界から日本市場を目指す「インポート型」のインキュベーション事業の双方でボトルネックとなっていた、ソフト開発工程のプラットフォームになるとのことである。

同社によれば、今回買収することで合意した 2 社の概要は以下。アジャイル開発と Lean Startup（リーンスタートアップ）で世界的に有名な企業とのことだ（「アジャイル開発」及び「Lean Startup（リーンスタートアップ）」は用語集を参照）。

Pivotal シンガポール社：アジャイルソフトウェア開発手法における先駆者かつリーダーであり、Twitter 社、Salesforce.com 社、Groupon 社などの顧客を持つ米国 Pivotal Labs 社のアジア拠点。政府機関や大手企業を顧客に抱え収益を上げげつつ、アジアでのアジャイル開発手法の浸透に伴い事業を拡大している。2010 年に設立され、社員数は 10 名である。

EdgeCase 社：Ruby on Rails をはじめとしたプログラミング言語でのソフトウェア開発や、トレーニング・コンサルティングを得意とする。顧客には GAP 社など多くのスタートアップ企業を持ち、独自のコンサルティングプログラムを売り物にしている。2006 年に設立。社員数は約 20 名。

大株主

大株主上位１０名	所有株式数の割合
林　郁	14.31%
株式会社電通	6.99%
日本トラスティ･サービス信託銀行株式会社（信託口）	3.84%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	3.33%
THE BANK OF NEW YORK MELLON SA/NV-BNY GCM CLIENT ACCT JP RD LMGC	3.22%
TIS株式会社	3.14%
ザ バンク オブ ニューヨーク 133524	3.02%
MSIP CLIENT SECURITIES	2.17%
シー エム ビー エル, エス エーリ. ミューチャル ファンド	1.81%
ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505041	1.49%

（2014年6月末）



経営者

林郁代表取締役 CEO
1959 年生まれ。大学卒業後、1983 年に広告マーケティング企画会社フロムガレージ社を設立。1994 年には、日本で最初の個人ホームページを作成し、ホームページ作成ビジネスを開始。1995 年にデジタルガレージ社を伊藤取締役と共同創業、代表取締役社長に就任。以降、一貫してインターネットをベースとした、新規ビジネスの支援・構築とインキュベーションの両面で事業を展開。日本のインターネットの歴史を語る上で林氏の存在をはずすことはできない。デジタルガレージ社代表取締役 CEO およびグループ各社を統括するグループ CEO を務める。

伊藤穰一取締役
1966 年生まれ。3 歳の時に両親と渡米。米国の大学でコンピュータサイエンス、物理学を学び、帰国後、1994 年に有限会社エコシスを設立。1995 年に林氏と共にデジタルガレージ社を設立。世界初の商用ネット「PSI Japan」や、検索エンジン「infoseek」の日本市場導入に参画。2002 年のダボス会議で「明日のグローバル指導者 100 人」に選ばれている。2012 年 6 月時点で、米 New York Times 社社外取締役、米 Massachusetts Institute of Technology（マサチューセッツ工科大学）Media Lab 所長等なども兼任している。

従業員

同社の 2014 年 6 月期末時点の連結ベースの社員数は 487 名（単体 238 名）である。単体の社員の平均年齢は 35.6 歳、平均年収は 559 万円、平均勤続年数は 4 年 4 ヵ月である。

IR 活動

同社は半期ごとに決算説明会を開催し、IR 情報を日本語と英語の両方で公表している（説明会資料、財務諸表など）。
デジタルガレージの IR ページは、こちらをクリック。



ところで

用語集

アジャイル開発

アプリケーション等を短いサイクルで分析、設計、実装、テスト、リリースを行い、これを繰り返しながらサービスを構築/ブラッシュアップしていく開発手法。ビジネスサイドの判断とエンジニアリングサイドの実装が一体となったサービス構築を行うことが可能となるメリットがあるといわれている。

アフィリエイト収入

自社作成のホームページ等にリンクを張り、訪問者がそこを経由して商品購入等をおこなった場合、ホームページの管理者に報酬が支払われる仕組みのこと。

API（アプリケーション・プログラム・インターフェイス）

アプリケーションから利用できる、オペレーティングシステムやプログラミング言語で用意されたライブラリなどの機能の入り口となるもの。つまり、アプリケーションをプログラムするにあたって、プログラムの手間を省くため、より簡潔にプログラムできるように設定されたインターフェースのこと。

E コマース（電子商取引）

インターネットなどのネットワークを利用して、契約や決済などを行う取引形態。ネットワークの種類や取引の内容を限定しない、包括的な意味を持つ言葉である。電子商取引は大きく 3 つに分けられ、企業同士の取引を「B to B」(Business to Business)、企業・消費者間の取引を「B to C」(Business to Consumer)、消費者同士の取引を「C to C」(Consumer to Consumer)と呼ぶ。

インキュベーション

インキュベーションとは、卵を孵化するという語源から派生して、ベンチャー企業を支援するサービス・活動のこと。

インプレッション

インターネット広告が表示されること。ページビューと混同しやすいが、ページビューはウ



ェブサイト（またはウェブサイトの中の特定のウェブページ）が表示された回数。インプレッションは広告そのものが表示された回数。同じサイトやページ内の同じ広告枠に、複数のインターネット広告がランダムに表示される場合（ローテーション型広告）、ページビューだけでは広告そのものの表示回数を特定できない。インターネット広告が表示される回数をインプレッション数と呼ぶ。

運用型広告

従来の「広告枠を買うこと」から「広告運用で成果を上げること」、つまりクライアントの広告予算を預かり、広告の最適化を支援する広告手法のこと。

エグジット

ベンチャーキャピタル等の投資ファンドにおける投下資金回収手段・戦略のこと。株式公開（IPO）や他社への転売、売出しなどが一般的である。

O2O（オー・ツー・オー）

Online to Offline の略であり、オンラインでの情報接触行動をもって、生活者をネット上（オンライン）から、ネット外（オフライン）へと誘導し、消費行動に影響を与える施策のことを指す。

CRM（カスタマー・リレーションシップ・マネジメント）

情報システムを応用して企業が顧客と長期的な関係を築く手法のこと。詳細な顧客データベースを元に、商品の売買から保守サービス、問い合わせ対応など、個々の顧客とのすべてのやり取りを一貫して管理することにより実現する。顧客ニーズにきめ細かく対応することで、顧客の利便性と満足度を高め、顧客を常連客として囲い込んで収益の極大化をはかることを目的としている。

SNS（ソーシャル・ネットワーキング・サービス）

社会的ネットワークをインターネット上で構築するサービスのこと。代表的な SNS として、海外では Facebook や MySpace、日本では mixi や GREE、モバゲータウンなどが挙げられる。



ソーシャルメディア

WEB サイトが一方的に情報を発信するだけではなく、WEB サイトとユーザーが、あるいはユーザー同士が双方向でのコミュニケーションを行うサイト。ブログ、SNS、口コミサイト、Q&A サイトなどはソーシャルメディアの一つの形態。

ドロップシッピング

個人のインターネットユーザーが無在庫販売を行うことが出来る仕組み。個人は豊富な商品情報を利用して商品を自由に価格設定でき、梱包・発送など受注後の業務を行う必要がないため、誰でも簡単にネットショップを持つことができるサービス。

バナー広告

ウェブページ上に、画像やテキストを貼り付けるタイプのインターネット広告。主に画像タイプのものをバナー広告と呼ぶことが多く、テキストのみのバナーはテキストバナー広告と呼ばれる。掲載先のウェブサイト（ページ）のページビュー、インプレッションが多ければ多いほど、掲載料金は高くなる。また、ページビューやインプレッションに依存する料金体系のバナー広告とは別に、成果報酬型のバナー広告もある。成果報酬型バナー広告は、バナーをクリックしてサイトに訪れた人が、実際に何らかの成果となるアクション（商品購入や資料請求など）を起こした件数に応じて費用が発生する。

ビッグデータ

従来のデータベース管理システムなどでは記録や保管、解析が難しいような巨大なデータ群。多くの場合、ビッグデータとは単に量が多いだけでなく、様々な種類・形式が含まれる非構造化データ・非定型的データであり、さらに、日々膨大に生成・記録される時系列性・リアルタイム性のあるようなものを指すことが多い。今までは管理しきれないため見過ごされてきたそのようなデータ群を記録・保管して即座に解析することで、ビジネスや社会に有用な知見を得たり、これまでにないような新たな仕組みやシステムを産み出す可能性が高まるとされている。

フルフィルメント

通信販売や EC 販売において、商品の発注から決済、ピッキング、配送までのトータルの業務のことをさす。



PV（ページビュー）

インターネットの用語として、ウェブブラウザを用いてウェブページを見ることを閲覧と言い、その回数をページビューという。

UU（ユニークユーザー）

ウェブサイト、またはウェブサイト内の特定のページを訪問した人の数。同じウェブサイト（またはページ）を同じ人が何度も訪問した場合も、1 ユーザーとしてカウントされる。

Lean Startup（リーンスタートアップ）

アジャイル開発に顧客からのフィードバックを組み込むことで、顧客を開発することを特徴としたサービスの開発手法。市場性が未知数のサービスを効率よく開発するために考案された。

Lean UX デザイン

Lean Startup 手法やアジャイル開発の理論に基づき、成果物ではなく定量的・定性的な実際の結果に重きを置き、ユーザーエクスペリエンス（UX）の本質を反映させたデザイン手法。

Ruby on Rails

プログラミング言語 Ruby における、オープンソースウェブアプリの骨組み。Github、Scribd、Groupon、Shopify や Basecamp などを始め、数多くのサイトが Ruby on Rails を使用している。



企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社デジタルガレージ	150-0022 東京都渋谷区恵比寿南 3−5−7 代官山ＤＧビル
代表電話番号	**上場市場**
03-6367-1111	JASDAQ スタンダード
設立年月日	**上場年月日**
1995 年 8 月 17 日	2000 年 12 月 14 日
HP	**決算月**
http://www.garage.co.jp/ja/	6 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://www.garage.co.jp/ir/
IR メール	**IR 電話**



会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
ケンコーコム株式会社
株式会社ザッパラス
コムシスホールディングス株式会社
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー･ディー･マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
長瀬産業株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787